

Bruxelles, le 10.4.2013
SWD(2013) 117 final

DOCUMENT DE TRAVAIL DES SERVICES DE LA COMMISSION

Bilan approfondi concernant la FRANCE

**conformément à l'article 5 du règlement (UE) n° 1176/2011 sur la prévention et la
correction des déséquilibres macroéconomiques**

accompagnant le document:

**COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPEEN, AU
CONSEIL ET A L'EUROGROUPE**

**Résultats des bilans approfondis au titre du règlement (UE) n° 1176/2011 sur la
prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques**

{COM(2013) 199 final}
{SWD(2013) 113 final}
{SWD(2013) 114 final}
{SWD(2013) 115 final}
{SWD(2013) 116 final}
{SWD(2013) 118 final}
{SWD(2013) 119 final}
{SWD(2013) 120 final}
{SWD(2013) 121 final}
{SWD(2013) 122 final}
{SWD(2013) 123 final}
{SWD(2013) 124 final}
{SWD(2013) 125 final}

Table des matières

Résumé et conclusions	4
1. Introduction	6
2. Situation macroéconomique et déséquilibres potentiels	6
2.1. État des lieux macroéconomique	6
2.2. Caractère soutenable de la position extérieure.....	7
2.2.1. Évolution du compte courant	7
2.2.2. Financement du déficit du compte courant	9
2.2.3. Contribution des secteurs institutionnels	11
2.3. Compétitivité et performances commerciales.....	11
2.3.1. Parts de marché françaises	11
2.3.2. Spécialisation géographique.....	12
2.3.3. Spécialisation des produits.....	13
2.3.4. Évolution des prix et des coûts.....	15
2.3.5. Rigidités du marché du travail et compétitivité	17
2.3.6. Rôle de la compétitivité hors coûts	17
2.4. Endettement du secteur privé	18
2.4.1. Ménages	18
2.4.2. Sociétés non financières du secteur privé	19
2.5. Endettement du secteur public	20
2.6. Évolution du marché des actifs	23
3. Analyse approfondie de certains aspects.....	25
3.1. Compétitivité des coûts et hors prix.....	25
3.1.1. Composantes de la compétitivité par les coûts	25
3.1.2. La compétitivité hors prix	27
3.1.3. Les mesures adoptées récemment en faveur de la compétitivité	29
3.2. Situation financière des sociétés non financières.....	32
3.2.1. La marge bénéficiaire des sociétés non financières	32
3.2.2. L'endettement des sociétés non financières	33
3.2.3. La faiblesse de la rentabilité et des investissements	35
3.3. Les rigidités du marché du travail.....	38
3.3.1. Évolution du coût du travail.....	39
3.3.2. Segmentation du marché du travail.....	40
3.3.3. Incidence de la crise sur le marché du travail	41

3.3.4.	Les réformes engagées sur le marché du travail	43
4.	Défis politiques	46
BIBLIOGRAPHIE		49

RÉSUMÉ ET CONCLUSIONS

Le bilan approfondi (BA) effectué l'an dernier avait conduit la Commission à conclure que la France connaissait de graves déséquilibres macroéconomiques, notamment en ce qui concerne l'évolution des exportations et la compétitivité. Dans le nouveau rapport sur le mécanisme d'alerte (RMA) publié le 28 novembre 2012, la Commission a estimé qu'il serait utile, compte tenu également de la constatation d'un grave déséquilibre en mai, d'analyser davantage la persistance des déséquilibres ou leur correction. Ce bilan approfondi examine donc l'économie française, conformément au mécanisme de surveillance instauré au titre de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (PDM). Il ressort de cette analyse les observations et conclusions suivantes:

- **La résilience du pays aux chocs extérieurs diminue, et ses perspectives de croissance à moyen terme sont de plus en plus menacées par des déséquilibres persistants.** En 2008 et 2009, le PIB de la France s'est contracté, respectivement, de 0,1 et 3,1 %, un ralentissement nettement moins marqué que dans la plupart des pays de la zone euro. Par la suite, dans un contexte des tensions sur la dette souveraine et sur le système bancaire, la France est restée l'un des rares États membres de l'UE à éviter une récession en 2010 et 2011. Toutefois, la résilience de l'économie a été mise à l'épreuve, et un certain nombre de déséquilibres, internes et externes, se sont accumulés ces dernières années.
- **La détérioration des performances à l'exportation a entraîné des vulnérabilités extérieures croissantes.** Le solde commercial se dégrade depuis 1997, et il affichait un déficit de 2,5 % du PIB en 2011. Certes, l'augmentation de la facture énergétique a contribué à cette évolution, mais la France a également perdu du terrain dans des produits et services ne relevant pas du secteur énergétique. Par conséquent, le solde des opérations courantes, qui affichait encore un excédent de 2,8 % du PIB en 1998, enregistre un déficit croissant depuis 2005, qui atteignait 2,0 % en 2011. L'évolution du compte courant a pour corollaire une augmentation rapide de la dette extérieure, qui représentait 36 % du PIB en 2011. Si ces tendances devaient se confirmer, elles freineraient de plus en plus les perspectives de croissance à moyen terme de la France.
- **L'évolution des coûts et d'éléments hors prix a contribué à des pertes importantes de parts de marchés à l'exportation.** La part de marché des exportations françaises a diminué de 11,2 % entre 2006 et 2011, ce qui reste nettement supérieur au seuil de 6 %. L'augmentation des coûts salariaux unitaires ces dernières années a pesé sur la rentabilité des entreprises. Pour limiter les hausses de prix, les exportateurs ont réduit leurs marges, notamment dans le secteur manufacturier. Cela a réduit les ressources qu'ils peuvent consacrer à l'amélioration de la compétitivité hors prix, notamment l'innovation. Le nombre limité d'entreprises qui exportent, leur taille relativement réduite et des facteurs liés à l'environnement des entreprises sont autant d'obstacles qui freinent également les performances à l'exportation.
- **Les rigidités du marché du travail limitent la capacité d'ajustement de l'économie et freinent l'amélioration de la productivité.** La pression fiscale élevée a une incidence négative sur la demande de main-d'œuvre et sur le nombre d'heures travaillées. Par ailleurs, la charge fiscale croissante sur le travail a contribué à augmenter les coûts de main-d'œuvre. De plus, la forte segmentation du marché du travail est synonyme d'incertitude pour une proportion élevée de travailleurs, dans la mesure où elle réduit les incitations en faveur d'un accroissement du capital humain et partant, de la productivité. D'une manière plus générale, les rigidités du marché du travail peuvent limiter les possibilités de réaffectation des travailleurs entre les différents secteurs et activités. L'accord intervenu récemment entre les

partenaires sociaux est un pas positif dans la bonne direction et pourrait avoir une incidence sur le mode de fonctionnement du marché du travail. Néanmoins, il y a lieu de poursuivre les efforts afin de développer pleinement le dialogue social et de mettre en œuvre de nouvelles réformes afin de corriger les rigidités du marché du travail.

- **La faible rentabilité des entreprises, notamment dans le secteur manufacturier, et leur niveau élevé d'endettement, constituent une menace pour la compétitivité de l'économie française.** La marge bénéficiaire des entreprises françaises est la plus faible de la zone euro. Ainsi, l'excédent d'exploitation du secteur manufacturier a chuté de manière significative au cours des dix dernières années, les entreprises n'ayant pas pu répercuter l'augmentation des coûts de production sur les prix de vente. De plus, l'endettement croissant du secteur privé risque de nuire à sa capacité d'investissement et d'innovation. Dans ce contexte, la contraction de 3,1 % de l'investissement en équipement en 2012 constitue un signal inquiétant.
- **La dette publique élevée et en progression réduit la capacité des finances publiques à résister à d'éventuels chocs et pourrait entraîner des retombées négatives sur l'ensemble de l'économie.** Si les risques pesant sur la viabilité à moyen terme semblent modérés, les tests de sensibilité montrent que des développements économiques défavorables pourraient avoir une incidence négative significative sur la dynamique de la dette. Les niveaux croissants de la dette pourraient nuire au système bancaire du pays et entraîner une incidence négative sur les coûts de financement des entreprises. D'une manière plus générale, l'augmentation du service de la dette risque d'évincer des dépenses publiques plus productives et de conduire à un accroissement de la fiscalité. Enfin, l'endettement du secteur public français constitue une faiblesse, non seulement pour le pays mais également pour l'ensemble de la zone euro.
- **Le gouvernement a engagé un ensemble cohérent de réformes en vue de corriger les déséquilibres budgétaires et structurels et de rétablir la compétitivité à moyen terme.** L'engagement des autorités françaises à réaliser un effort structurel significatif malgré une croissance économique décevante et l'apaisement des tensions dans la zone euro ont contribué à améliorer les impressions du marché à l'égard de la dette publique. Un vaste éventail d'initiatives ont été prises en vue de stimuler la compétitivité, notamment par le biais de mesures de nature à réduire le coût du travail (le pacte pour la compétitivité, la croissance et l'emploi) et pour développer davantage la flexisécurité. Si ces réformes constituent des avancées dans la bonne direction, elles ne suffiront pas à corriger les problèmes de compétitivité, et compte tenu des défis à relever, d'autres mesures politiques seront nécessaires.

Le bilan approfondi examine également les défis politiques qui découlent de ces évolutions et tente de déterminer quelles seraient les solutions possibles. Les mesures inscrites dans le pacte pour la compétitivité récemment adopté par les autorités constituent un pas significatif dans la bonne direction. De nouveaux efforts devront être déployés, en ciblant notamment la capacité d'innovation et le potentiel d'exportation des entreprises. Il y a lieu de veiller également à ce que l'endettement croissant des entreprises n'entrave pas leur capacité d'investissement. Il convient en outre d'envisager d'autres mesures pour brider les coûts de production, par exemple une concurrence accrue dans les services. Enfin, l'accord intervenu entre les partenaires sociaux sur la flexisécurité est un premier pas important, mais il doit encore être retranscrit dans la loi, une étape essentielle pour assurer l'efficacité de la réforme.

1. INTRODUCTION

Le 28 novembre 2012, la Commission européenne a présenté son deuxième rapport sur le mécanisme d'alerte (RMA), élaboré conformément à l'article 3 du règlement (UE) n° 1176/2011 sur la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques. Le RMA est un premier instrument d'analyse contribuant à identifier les États membres qui méritent un examen approfondi afin de déterminer s'ils sont touchés par des déséquilibres ou risquent de l'être. Conformément à l'article 5 du règlement (UE) n° 1176/2011, ces «bilans approfondis» (BA) de la situation spécifique de chaque pays doivent analyser la nature, l'origine et la gravité des évolutions macroéconomiques dans l'État membre concerné, qui constituent ou pourraient entraîner des déséquilibres. Sur la base de cette analyse, la Commission établira si elle estime qu'il existe un déséquilibre et quel type de suivi elle recommandera au Conseil.

Il s'agit du deuxième bilan approfondi consacré à la France. Le précédent a été publié le 30 mai 2012 et avait conduit la Commission à conclure que la France connaissait des déséquilibres macroéconomiques, notamment en ce qui concerne l'évolution des exportations et de la compétitivité. Dans le RMA, la Commission a estimé qu'il serait utile, tenant compte également de la constatation d'un déséquilibre grave en mai, d'examiner davantage les risques encourus et les progrès accomplis dans la correction des déséquilibres dans le cadre d'une analyse approfondie. Ce bilan approfondi examine donc l'économie française, conformément au mécanisme de surveillance instauré au titre de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (PDM).

2. SITUATION MACROÉCONOMIQUE ET DÉSÉQUILIBRES POTENTIELS

2.1. État des lieux macroéconomique

Par rapport à ses pairs de la zone euro, la France a relativement bien résisté à la crise économique en 2008 et 2009, mais il semble que la résilience de son économie diminue. Au cours de ces deux années, le PIB s'était contracté de 0,1 % et 3,1 %, alors que la zone euro enregistrerait une croissance de 0,4 % en 2008 et une contraction de 4,4 % en 2009. En particulier, la bonne tenue de la consommation publique et privée a contribué à atténuer les conséquences d'une forte contraction de la demande internationale. La croissance du PIB a rebondi à 1,7 % en 2010 et en 2011. Toutefois, un manque de confiance persistant de la part des entreprises et des ménages, alors que la marge de manœuvre pour une relance budgétaire était limitée, a conduit à une érosion progressive de la croissance, qui s'est interrompue durant le dernier trimestre de 2011. Le ralentissement de l'activité a fait grimper le chômage, et le nombre de chômeurs inscrits était de 3 millions en août 2011.

La croissance du PIB est restée atone en 2012, et le chômage croissant couplé à la lenteur du retour de la confiance et à la poursuite de l'assainissement budgétaire devrait continuer de peser sur la demande intérieure et repousser la relance sur le moyen terme. Dans ses prévisions d'hiver, la Commission prévoit que le PIB augmentera très légèrement, de 0,1 %, avant de renouer avec une croissance plus significative à partir de 2013. La situation difficile sur le marché du travail et les augmentations de taxes mises en œuvre dans le budget de 2013 devraient limiter les possibilités de redémarrage de la consommation privée. Malgré le ralentissement de la demande internationale adressée à la France, la faiblesse de la demande intérieure devrait limiter les importations, ce qui se traduirait par une amélioration modérée et ponctuelle de la position extérieure de la France. De même, le redémarrage progressif de la demande intérieure en 2014 entraînerait une croissance des

importations, ce qui creuserait le déficit commercial. Néanmoins, les mesures mises en œuvre pour soutenir la compétitivité des exportations au cours des derniers mois contribueraient à limiter quelque peu la détérioration de la position extérieure en 2014.

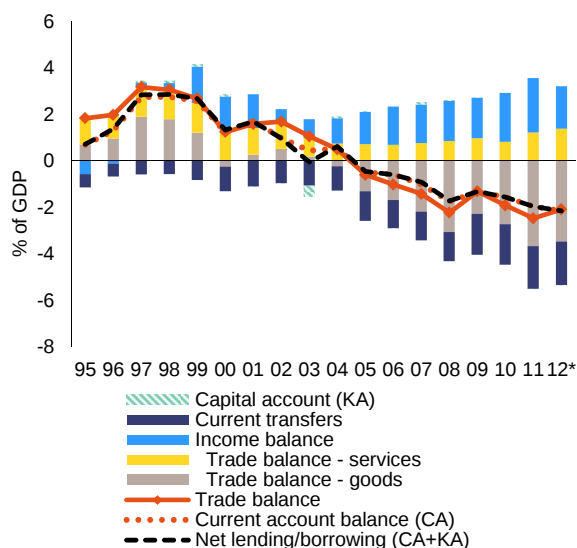
2.2. Caractère soutenable de la position extérieure

Le bilan approfondi qu'elle a publié en mai 2012 a conduit la Commission à conclure à l'existence de déséquilibres liés notamment à l'évolution de la position extérieure de la France. En fait, le compte courant et le solde commercial ont affiché des déficits croissants ces dernières années.

2.2.1. Évolution du compte courant

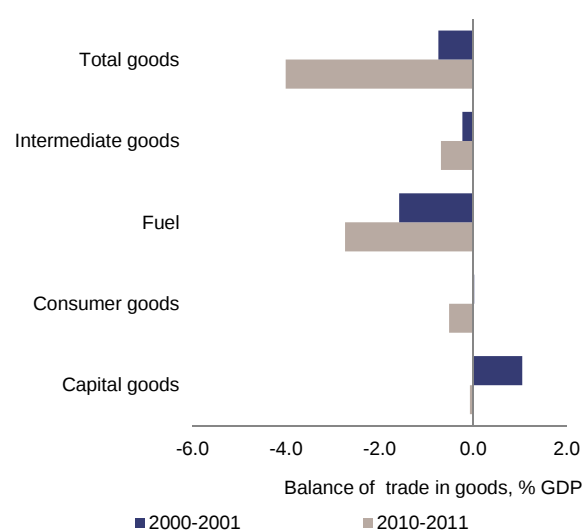
Le compte courant s'est progressivement dégradé au cours des dix dernières années, pour atteindre un déficit record de 2 % du PIB en 2011, révélant les faiblesses de l'adaptation de l'économie française à une détérioration persistante de la compétitivité. Le solde des opérations courantes se dégrade depuis 1997. Il est devenu négatif en 2005 et s'est détérioré de manière significative depuis lors. Mais ce n'est qu'en 2009, dans un contexte de recul du PIB en France et de forte chute des échanges mondiaux que le déficit des opérations courantes a enregistré une contraction significative (passant de -1,7 % du PIB en 2008 à -1,3 % en 2009). Toutefois, lorsque l'économie a renoué avec la croissance en 2010 et 2011, le déficit du compte courant s'est creusé. Bien que son niveau record de 2011 reste inférieur au seuil d'alerte (-4 %), cette dynamique négative est préoccupante. En 2012, les données mensuelles concernant la balance des paiements suggèrent une nouvelle détérioration du déficit des opérations courantes, due principalement à un solde de recettes inférieur, malgré une légère amélioration de la balance commerciale.

Graphique 1: Composantes de la capacité/du besoin net de financement (% du PIB)



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Graphique 2: contributions des grandes catégories à la balance commerciale



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

L'évolution du compte courant reflète principalement la contribution de plus en plus négative des biens, en particulier de l'énergie, à la balance commerciale. Les échanges de biens et de services ont enregistré un déficit de 38,9 milliards d'EUR en 2011 (-2,5 % du PIB) par rapport à un excédent de 23,8 milliards d'EUR en 2001 (+1,6 % du PIB). Cette situation était principalement le résultat de la détérioration des échanges nets de biens. La demande intérieure comparativement stable durant la crise s'est traduite par une expansion constante des importations, tandis que les exportations de biens en

pourcentage du PIB restaient inférieures au niveau atteint au début des années 2000. La croissance des importations nettes d'énergie au cours des 10 dernières années a contribué à cette évolution (voir le graphique n° 2). Entre 2001 et 2011, les exportations et les importations d'énergie¹ ont connu une expansion rapide, notamment en raison de la hausse des prix pétroliers. Par conséquent, le déficit commercial déjà élevé en 2001 pour les produits du secteur de l'énergie s'est creusé considérablement, pour représenter 62,1 milliards d'EUR en 2011, soit 2,7 fois le niveau atteint 10 ans plus tôt. Le déficit commercial lié à l'énergie représente donc 70 % du déficit commercial des marchandises. Cette contribution négative de l'énergie, qui explique en partie l'évolution du déficit commercial, n'est pas spécifique à la France. Pour l'ensemble de l'UE, les importations nettes d'énergie ont été multipliées par 2,9 entre 2001 et 2011, et représentaient un déficit de 384 milliards d'EUR en 2011, conduisant à un déficit commercial total de 162 milliards d'EUR. Toutefois, alors que pour l'UE dans son ensemble, le déficit croissant lié à l'énergie s'accompagnait d'un excédent commercial plus élevé pour d'autres catégories de biens, le solde de la balance commerciale française pour les produits non énergétiques, y compris les biens d'équipement, s'est rapidement détérioré (passant d'un excédent de 17 milliards d'EUR en 2001 à un déficit de 26 milliards d'EUR en 2011. En revanche, les échanges nets de services ont bien tenu au cours des dix dernières années. Après une baisse qui a duré jusqu'en 2005, les échanges nets de services ont rebondi à la fois en termes nominaux et en pourcentage du PIB depuis lors.

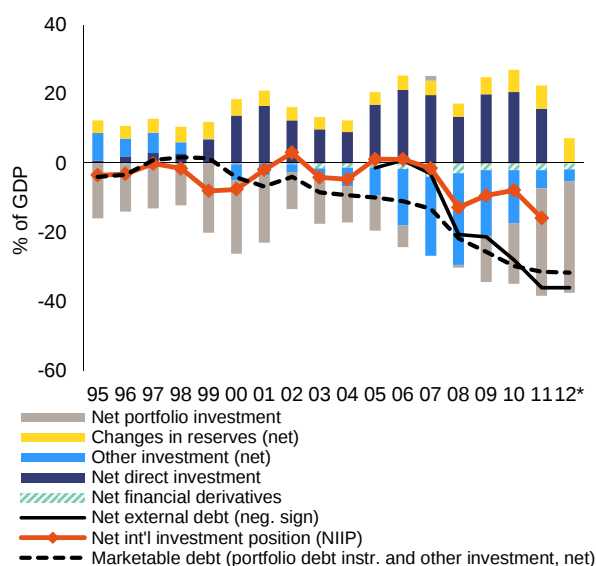
Une relative stabilisation du déficit commercial est observée en 2012, mais les pertes de compétitivité continueront de peser sur la balance extérieure à moyen terme. Les données mensuelles de la balance des paiements pour 2012 montrent une amélioration de la balance des biens de 2,2 milliards d'EUR en 2012 (6,6 milliards d'EUR sur la base des données douanières), principalement grâce à des ventes importantes dans le secteur aéronautique (les exportations ont progressé de 18 %, conduisant à un excédent record de 20,3 milliards d'EUR pour le secteur aéronautique et spatial). La balance des services a également progressé de 5,5 milliards d'EUR. Pour la suite, la diminution de la demande intérieure couplée à la poursuite des bons résultats à l'exportation durant le deuxième semestre de 2012 entraîneront une contraction du déficit commercial en 2013. Toutefois, cette contraction ne résulterait pas d'une amélioration de la compétitivité. Lorsque l'économie renouera avec la croissance, malgré le soutien apporté par le secteur aéronautique en 2012, la balance commerciale devrait continuer à se dégrader dans la mesure où la croissance des importations dépassera celle des exportations. Sur le long terme, les mesures prises récemment pour soutenir la compétitivité et rendre le marché du travail plus flexible devraient contribuer à améliorer la compétitivité des exportations. Toutefois, il convient de souligner qu'un certain nombre de pays ont eux aussi pris d'importantes mesures structurelles pour améliorer leur compétitivité. En particulier, les partenaires situés au sud de la France, l'Espagne et l'Italie, ont mis en œuvre des réformes significatives, notamment sur le marché de l'emploi, ce qui entraîne des pressions supplémentaires sur la capacité de la France à récupérer des parts de marché.

La détérioration récente du compte de revenus, encore excédentaire en 2011, complique le rééquilibrage du compte courant. Sur le plan positif, le solde des revenus du compte courant, stable entre 2006 et 2009 à 1,7 % du PIB, s'est nettement amélioré en 2010 et 2011 pour atteindre 2,4 % du PIB. Cette évolution est principalement liée à l'augmentation des recettes nettes des investissements

¹ Sur la base des données COMEXT (SITC), y compris "électricité", "charbon, coke et briquettes", "gaz, naturel et manufacturé" et "pétrole, produits à base de pétrole et matériaux liés".

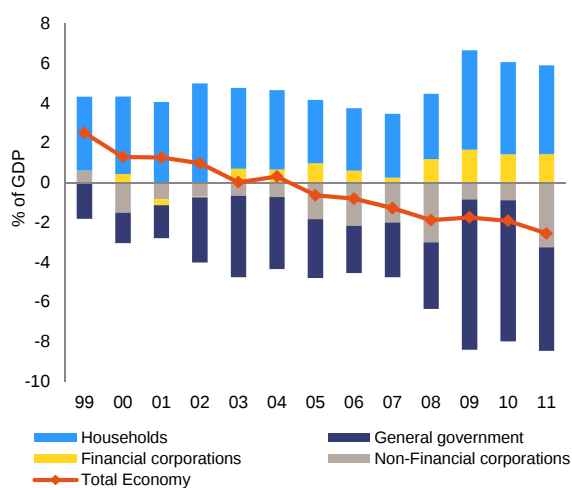
français à l'étranger (de 10,5 milliards d'EUR en 2010 et 2,7 milliards d'EUR en 2011). Les transferts courants englobent notamment les envois de fonds des travailleurs à l'étranger et les transferts du gouvernement, en particulier vers l'Union européenne. Ils présentaient un déficit de 1,8 % du PIB en 2011 et sont restés pratiquement constants depuis 2009. Les transferts de capitaux sont globalement insignifiants dans la balance des paiements française. Depuis 2005, la seule contribution significative a été enregistrée en 2007 (1,9 milliard d'EUR) lorsqu'une entreprise française a vendu des permis de développement dans le secteur pétrolier. Sur la base des données mensuelles de la balance des paiements pour 2012, la tendance à la hausse du solde des recettes s'est totalement inversée: le solde global a en effet diminué de 38 % par rapport à 2011. Cette situation était le résultat de revenus plus élevés versés par les résidents français sur des investissements en portefeuille, qui ont dépassé la croissance des revenus provenant des investissements français à l'étranger. Les paiements sur des investissements étrangers en portefeuille en France ont augmenté rapidement au cours des dernières années (+39 % entre 2006 et 2011), reflétant l'importance de ces investissements dans le financement global du déficit des comptes courants. Cette évolution n'est pas surprenante dans une économie qui affiche un déficit persistant de son compte courant, et elle devrait perdurer, avec des conséquences négatives durables pour le solde des opérations courantes.

Graphique 3: Décomposition de la position extérieure globale nette



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Graphique 4: Capacité/besoin de financement net par secteur



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

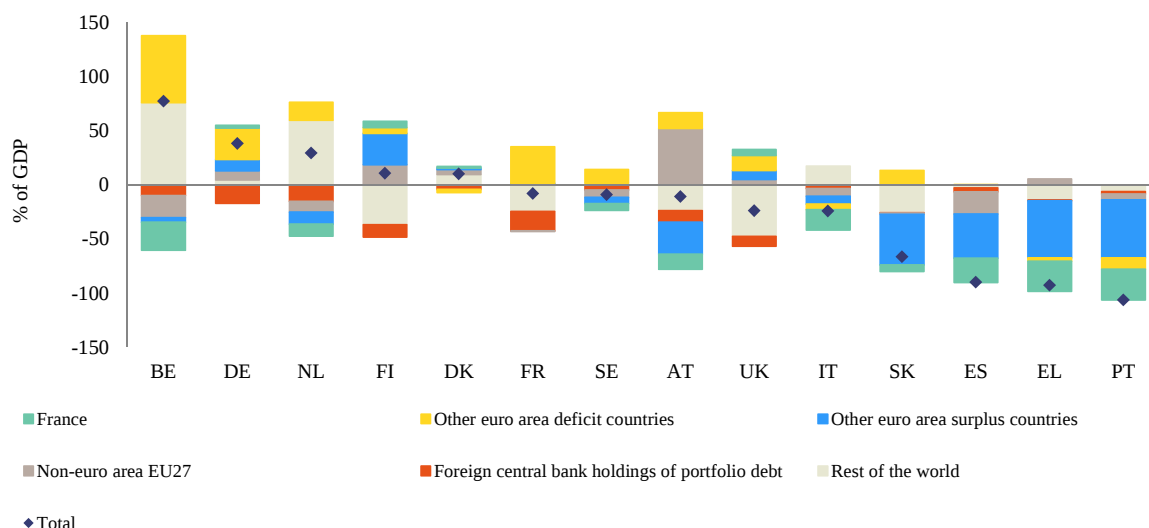
2.2.2. Financement du déficit du compte courant

La position extérieure globale nette (PEGN) de la France affichait un déficit de -15,9 % du PIB en 2011, la plus négative des 15 dernières années. On observe une nette détérioration depuis 2007, année au cours de laquelle le déficit était de -1,5 % (graphique n° 3). En 2011, tout comme en 2008, la détérioration de la PEGN provenait principalement des effets d'appréciation négatifs qui ont eu une incidence importante sur la valeur des actifs étrangers détenus par des résidents français. Une décomposition du compte financier de la balance des paiements montre que si les investissements directs nets des entreprises françaises sont restés plus élevés que les entrées d'investissements directs étrangers, le déficit du compte courant était financé par des entrées d'investissements en portefeuille et d'autres investissements (principalement de la dette). Le solde négatif sur les investissements en portefeuille et les autres investissements s'est fortement creusé depuis 2002 pour représenter -36,4 %

du PIB en 2011. La détention d'obligations françaises à l'étranger, en particulier des bons du Trésor, était la principale contribution à l'évolution récente des investissements nets en portefeuille. Cela a entraîné une progression rapide de la dette extérieure nette en France, qui représentait 36,1 % du PIB en 2011.

En plus de la position extérieure de plus en plus négative, l'exposition nette importante aux pays périphériques de la zone euro constitue toujours un risque. La France semble jouer un rôle intermédiaire dans les flux financiers bruts entre la zone euro et le reste du monde. Une estimation de la ventilation des actifs étrangers nets par région partenaire en 2010 (voir le graphique n° 5) montre que les passifs extérieurs nets de la France à l'égard des banques centrales hors zone euro et d'autres créanciers non-UE représentent, respectivement, 17 % et 25 % du PIB (voir Commission européenne, 2012a). Les passifs nets à l'égard de ces deux catégories de détenteurs d'obligations à l'étranger se sont considérablement accrus depuis 2007, et reflètent la demande d'obligations françaises à l'étranger en tant qu'actifs « sûrs » et de réserve libellés en euros. En particulier, les entrées nettes de capitaux non-UE semblent s'être principalement dirigées vers des bons du Trésor, contribuant ainsi au financement du déficit budgétaire croissant tout en maintenant les taux d'intérêt à un niveau faible. Par ailleurs, la France est un créancier net des pays déficitaires de la zone euro pour 34 % de son PIB. Là aussi, les actifs nets vis-à-vis de ce groupe de pays sont principalement composés de dette, principalement des prêts interbancaires ou des obligations. Compte tenu de l'évolution de ces positions depuis 2006, l'économie a donc reçu des entrées nettes de créanciers privés et publics de pays non-UE et les a canalisées vers des pays déficitaires de la zone euro. Cette évolution a entraîné une exposition significative des résidents français, en particulier des principaux établissements bancaires français, à la dette privée et publique des pays périphériques de la zone euro, une situation qui comporte des risques significatifs et mérite une surveillance accrue.

Graphique 5: décomposition de la position extérieure globale nette par partenaire (2010)



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

2.2.3. Contribution des secteurs institutionnels

L'augmentation du déficit extérieur est alimentée par les besoins nets de financement des sociétés non financières et de l'État. La contribution de l'État au déficit extérieur global a augmenté

avec la crise. En 2009 et 2010, les emprunts nets du gouvernement représentaient 7,6 % et 7,1 % du PIB. En 2011, l'amélioration de la couverture des dépenses publiques par les recettes a permis de réduire l'encours des emprunts de l'État. L'investissement du secteur public est resté au même niveau qu'en 2010. Toutefois, la diminution des besoins de financement de l'État était compensée par un accroissement des besoins des entreprises privées. En outre, les sociétés non financières ont recommencé à investir alors qu'elles continuaient à afficher un faible taux d'épargne ainsi qu'une faible rentabilité. Leur endettement a donc continué à progresser (après un tassement temporaire en 2009 et 2010). L'affaiblissement du solde du compte courant se reflète donc dans la capacité/le besoin net de financement de deux secteurs: l'administration, dont les déficits budgétaires restent élevés, et les sociétés non financières, en raison de la faiblesse des bénéfices et de l'épargne par rapport à l'investissement. Par ailleurs, les ménages et les sociétés financières restent des créanciers nets de l'économie. Leur niveau d'épargne et d'investissement a très peu changé en 2011, et les ménages sont restés des prêteurs nets importants pour les autres secteurs.

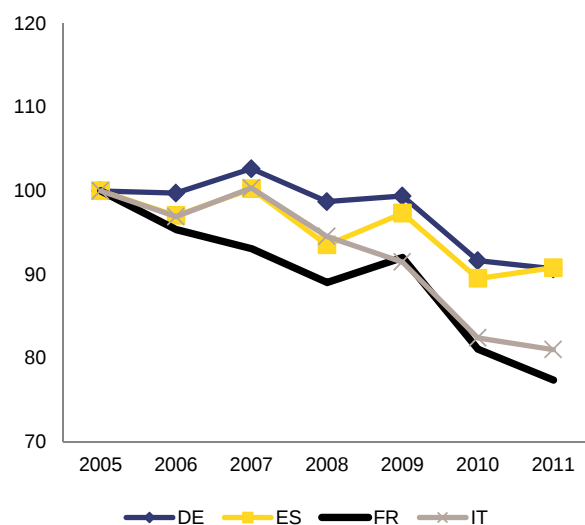
2.3. Compétitivité et performances commerciales

2.3.1. Parts de marché françaises

La contraction significative et persistante des parts de marchés mondiaux d'exportation de la France depuis 2000, et son incidence négative sur le compte courant, restent préoccupantes. Les pertes de parts de marchés à l'exportation sur 5 ans, l'indicateur défini dans le RMA, se situent chaque année au-dessus du seuil indicatif de 6 % depuis 2000. C'est entre 2003 et 2008 que les pertes ont été les plus lourdes, avec une diminution des parts de marchés de 21,5 %. Depuis lors, on observe une relative stabilisation. L'indicateur s'est légèrement amélioré et en 2011, l'évolution sur 5 ans des parts de marché faisait état d'une perte de 11,2 %. Au cours des dernières années, on a pu observer des tendances divergentes entre les produits et les services. Alors que les exportations de produits ont constamment affiché des résultats inférieurs à ceux des pays comparables (voir le graphique n° 6), la France a gagné des parts de marchés pour les services durant les 3 dernières années. Les voyages semblent avoir contribué de manière significative à ces bons résultats, reflétant la vigueur du secteur touristique français. Les services apportent une contribution positive aux résultats globaux des exportations, mais compte tenu de leur moindre importance dans les exportations mondiales (les services représentaient près de 20 % du total des échanges mondiaux en 2011²), leur incidence est limitée. D'une manière générale, l'érosion des parts de marchés à l'exportation depuis 2000 reflète en partie l'importance croissante des économies émergentes orientées vers l'exportation. Toutefois, la détérioration de la position relative de la France par rapport à ses pairs de l'Union européenne montre que des faiblesses spécifiques entravent les exportations françaises.

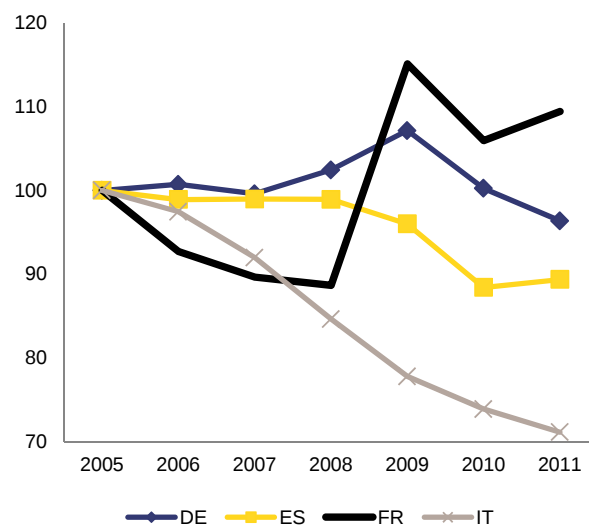
² Source: données de la CNUCED sur les exportations mondiales totales.

Graphique 6: parts de marchés d'exportation – produits, indice 2005=100



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Graphique 7: parts de marchés d'exportation – services, indice 2005=100



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

2.3.2. Spécialisation géographique

Par rapport à celles de ses principaux pairs de l'UE, les exportations de la France semblent être légèrement plus orientées vers l'UE, et plus particulièrement vers les pays de la zone euro (voir le tableau n° 1). En 2011, les résultats des exportations françaises sont assez proches de ceux de l'Allemagne et de l'Italie en ce qui concerne l'UE, bien que les exportations françaises soient davantage acheminées vers la zone euro (environ 8 pp). Cette différence s'explique probablement en partie par la position géographique différente de chaque pays, la France occupant une position centrale au sein de la zone euro, tandis que l'Allemagne par exemple est plus proche de l'Europe de l'Est, plus à l'écart de la zone euro. Pour la France comme pour ses pairs, les partenaires commerciaux situés en dehors de l'UE représentent une part croissante des exportations entre 2006 et 2011. Depuis 2006, la part des exportations françaises en direction des autres États membres de l'UE a diminué de 4,6 points de pourcentage. Toutefois, elle reste plus élevée que celles de l'Allemagne et de l'Italie. À l'inverse, les exportations à destination des économies émergentes, notamment les BRIC, sont moindres que celles de ces deux autres pays (+36 % contre +50 % pour l'Allemagne et +41 % pour l'Italie). De la même manière, les exportations espagnoles sont restées elles aussi très orientées vers l'UE. Néanmoins, le rythme de l'expansion du marché vers d'autres économies, en particulier les BRIC, est nettement plus rapide que dans le cas de la France.

Tableau 1: part des exportations des principaux exportateurs de la zone euro par destination entre 2006 et 2011

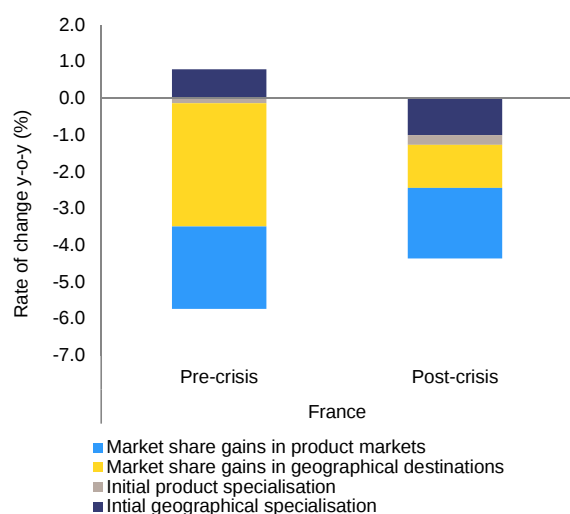
	2011			2006		
	UE-27	Zone euro-17	BRIC	UE-27	Zone euro-17	BRIC
FR	60,9	48,2	6,1	65,5	50,9	4,5
DE	59,3	40,9	10,5	63,6	43,4	7,0
IT	56,0	43,7	7,0	61,2	46,6	5,3
ES	66,6	56,5	4,1	71,2	57,2	2,9

2.3.3. Spécialisation des produits

Les exportations sont très concentrées dans cinq grandes catégories représentant une part importante du total des exportations. En 2011 tout comme en 2006, les 5 premières catégories de produits (selon le classement des produits par activité en 2008 sur la base du NACE, rév. 2) sont i) construction aéronautique et spatiale, ii) véhicules automobiles, iii) préparations pharmaceutiques, iv) pièces et accessoires pour véhicules automobiles et v) produits pétroliers raffinés. Au total, elles représentaient 29,5 % des exportations en 2011, contre 29,7 % en 2006 (34,3 % en 2001, année au cours de laquelle les ventes d'avions ont été particulièrement fortes). C'est nettement plus que la contribution des 5 plus grandes catégories d'exportation dans le cas de l'Italie (représentant 17,3 % des exportations) et un peu plus que l'Allemagne (28,4 %). De manière plus générale, sur les 253 catégories de produits du classement CPA, 80 % des exportations françaises de marchandises se concentrent dans 59 catégories de produits (contre 70 pour l'Italie, 57 pour l'Allemagne et 71 pour la zone euro).

La spécialisation par produit n'a joué qu'un rôle limité dans l'évolution des parts de marché à l'exportation ces dernières années. Ainsi, la France semble être relativement bien placée en ce qui concerne les exportations de haute technologie, notamment dans le secteur aéronautique. Une analyse des avantages comparatifs menée par Fortes (2012) confirme l'importance des secteurs de haute technologie dans les exportations françaises. Ceci indique peut-être que les pertes de parts de marché de la France ne résultent pas d'exportations insuffisantes des produits de haute technologie, mais plutôt de faiblesses dans d'autres segments où la concurrence repose peut-être davantage sur les prix. En fait, la France n'a pas été capable de suivre l'évolution des marchés de produits sur lesquels elle est présente, avant et après la crise.

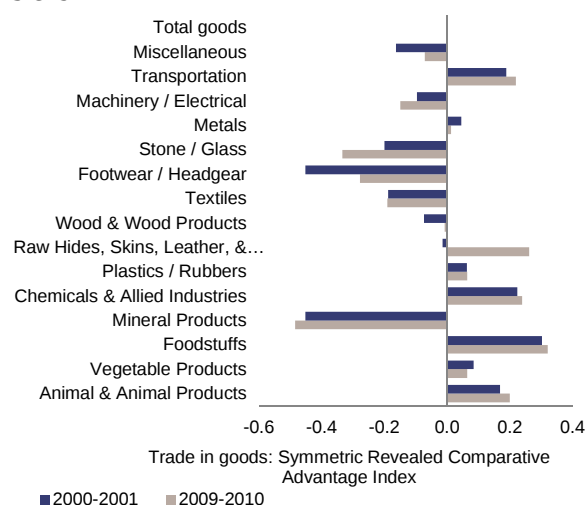
Graphique 8: décomposition de la croissance nominale des exportations



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

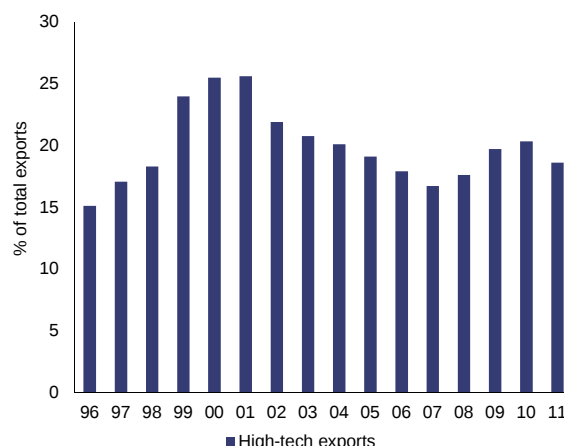
Le plan d'action présenté en décembre 2012 par le gouvernement pour la promotion des exportations préconise de centrer les efforts sur 4 secteurs jugés prometteurs. Ces secteurs, identifiés sur la base d'une étude prospective menée par le ministère des finances et de l'économie, sont les soins de santé, l'agroalimentaire, les technologies de l'information et de la communication (TIC) et les villes durables (y compris les services publics de base, les transports ferroviaires et l'efficacité énergétique). Ces secteurs ont été choisis en fonction de leur potentiel de croissance à l'horizon 2022, en tenant compte de la position compétitive de la France. Un examen des avantages comparatifs montre que les denrées alimentaires, le matériel de transport et les produits chimiques (y compris les produits pharmaceutiques) figurent parmi les secteurs dans lesquels la France occupe déjà une position fortement concurrentielle. On constate cependant que l'aéronautique ne figure pas parmi les quatre secteurs identifiés, alors qu'il s'agit de l'une des principales catégories d'exportations. De plus, la priorité donnée aux TIC, un secteur qui ne figure pas parmi les principaux secteurs d'exportation de la France et dans lequel la France ne dispose pas d'un avantage compétitif avéré, pourrait être principalement motivée par l'importance de ce secteur dans les échanges mondiaux. En particulier, les TIC jouent un rôle crucial en tant que «technologie générique» (Commission européenne, 2009) dans la mesure où l'évolution de ce secteur sert de moteur pour les processus de production d'autres biens et services.

Graphique 9: indice des avantages comparatifs - biens



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Graphique 10: part des produits de haute technologie dans les exportations

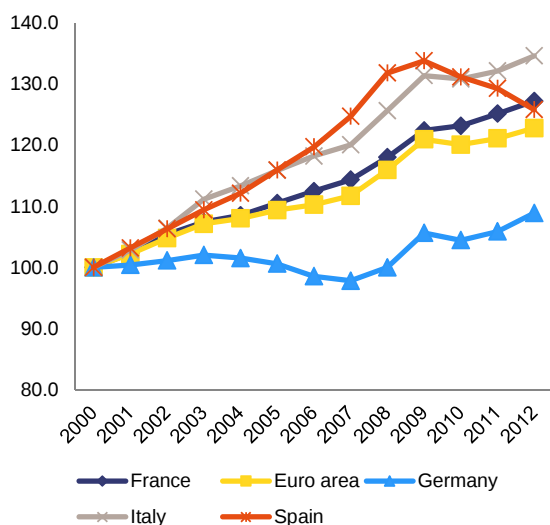


Source des données: services de la Commission (Eurostat)

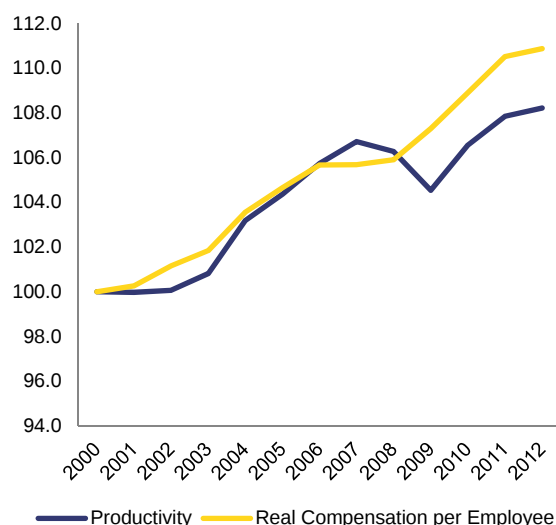
2.3.4. Évolution des prix et des coûts

L'érosion des parts de marchés durant les dix dernières années coïncide avec une détérioration de la compétitivité des coûts, mesurée par l'évolution de l'indicateur des coûts salariaux unitaires (CSU). Depuis 2000, les CSU nominaux ont augmenté plus rapidement en France que dans la zone euro, et notamment en Allemagne (voir le graphique n° 11), mais pas aussi rapidement que ceux de l'Italie et de l'Espagne, deux pays qui ont vu aussi leurs parts de marché reculer (-18,4 % entre 2006 et 2011 dans le cas de l'Italie, et -7,6 % dans le cas de l'Espagne). Alors que l'augmentation des CSU nominaux nuisait à la compétitivité des coûts, le bilan approfondi précédent a montré que la tendance à la hausse des salaires réels dépassait la productivité, au détriment de la rentabilité des entreprises. Cette évolution est confirmée par les données préliminaires pour 2012, prises en compte dans le bilan de cette année (voir le graphique n° 12).

Graphique 11: évolution des coûts salariaux unitaires des quatre principaux exportateurs de la zone euro



Graphique 12: salaires réels et productivité en France

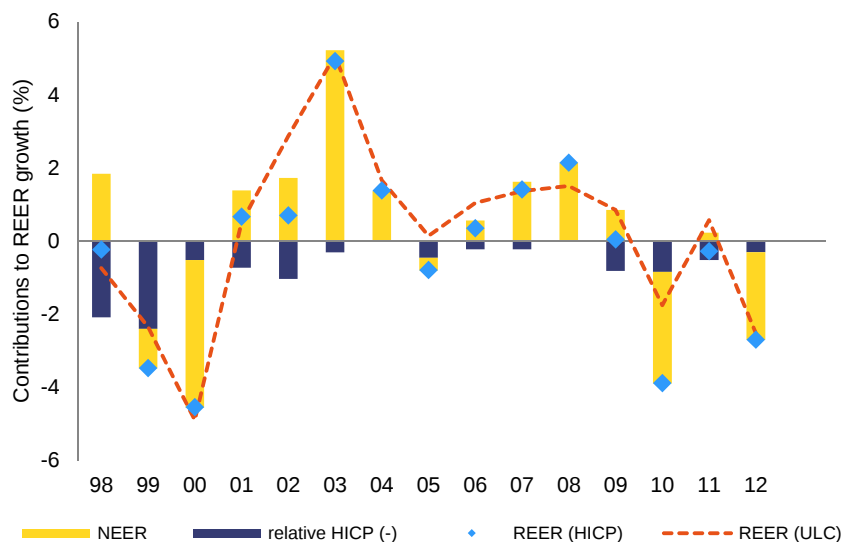


Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Tant les coûts salariaux nominaux que la productivité ont augmenté plus rapidement en France que dans la zone euro. Le taux de change effectif réel (TCE réel) basé sur les CSU permet d'évaluer l'incidence de ces évolutions sur la compétitivité des coûts par rapport aux partenaires commerciaux. Bien que l'évolution des CSU ait accentué l'évolution du TCE réel, celle-ci provient principalement de variations du taux de change nominal (induites notamment par le taux de change euro/dollar) comme c'est le cas pour la plupart des économies de la zone euro. Le fait que le TCE réel basé sur les CSU affiche une évolution comparable chez tous les exportateurs de la zone euro, compte tenu notamment de l'évolution du taux de change nominal, montre également que les problèmes spécifiques au pays et qui ne sont pas liés aux coûts expliquent en partie la divergence de compétitivité des exportations.

Graphique 13: décomposition du taux de change effectif réel en France (par rapport à 35 pays industrialisés)



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

2.3.5. *Rigidités du marché du travail et compétitivité*

Les rigidités du marché de l'emploi peuvent avoir une incidence négative sur les résultats d'exportation par différents canaux, au-delà des effets du coût de la main d'œuvre sur la compétitivité. Dans un environnement en mutation rapide, les rigidités du marché du travail entravent la redistribution de la main-d'œuvre au profit des secteurs en croissance rapide et limitent la capacité des secteurs à faible technologie de faire face à la concurrence par les prix des économies émergentes plus flexibles. La protection élevée apportée par la législation sur la protection de l'emploi pour les contrats permanents risque de limiter les ajustements intersectoriels qui peuvent être nécessaires entre les secteurs marchands et non marchands pour corriger les déséquilibres du compte courant. Si le coût des licenciements économiques en France n'est pas particulièrement élevé, les incertitudes liées à la procédure peuvent inciter les entreprises à recruter plus fréquemment des travailleurs intérimaires. Cette démarche augmente la flexibilité mais contribue par ailleurs à une segmentation du marché de l'emploi, tout en réduisant l'offre de formation et l'incitation à investir dans le capital humain pour certains travailleurs. Des efforts ont été déployés par les autorités pour développer le chômage partiel, afin d'améliorer la flexibilité pour les employeurs confrontés à une baisse temporaire de l'activité, mais la complexité des procédures et le manque d'information des employeurs sont des barrières importantes au développement de tels dispositifs. Enfin, le niveau élevé du salaire minimum légal (représentant 60 % du salaire moyen) empêche un ajustement des salaires à la baisse alors que la formule d'indexation peut conduire à la fois à des pressions sur le salaire moyen (Cette et al, 2012) et à une compression des salaires, ces deux éléments ayant des retombées négatives sur la compétitivité et sur la capacité d'exportation.

2.3.6. *Rôle de la compétitivité hors coûts*

Il ressortait du bilan approfondi de l'an dernier que même si la compétitivité des coûts était un facteur de détérioration des parts de marchés d'exportation, cette dernière résultait principalement de la perte de compétitivité hors coûts. Bien que la compétitivité des coûts se soit détériorée par rapport à celle des concurrents, les prix des exportations françaises sont restés compétitifs, ce qui laisse penser que les pertes de parts de marché peuvent également s'expliquer par des facteurs liés à la qualité. Toutefois, compte tenu des coûts croissants, les exportateurs semblent s'être efforcés de maintenir la compétitivité des prix au détriment de leurs marges d'exploitation. La détérioration de la marge pourrait réduire la capacité d'investissement et d'innovation des entreprises. Comme on le verra à nouveau dans la partie 3, bien que la compétitivité hors prix (y compris des aspects tels que le climat pour les entreprises, la propension des entreprises françaises à exporter et innover) semble être le premier élément responsable des piètres résultats à l'exportation, les éléments liés aux coûts ont peut-être eu à la fois une incidence directe via les prix et une incidence indirecte via les marges des exportateurs.

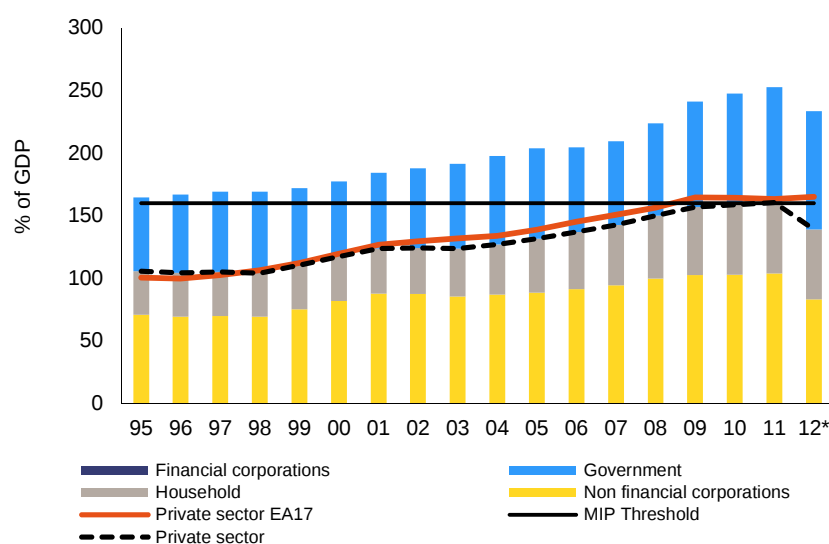
Les pertes constantes de parts de marchés d'exportation ont conduit à l'adoption d'un certain nombre d'initiatives politiques. Les politiques de soutien des exportations mettent généralement l'accent sur l'amélioration de l'accès au financement, la promotion et l'offre de services de conseil aux exportateurs et le soutien aux entreprises qui signent des contrats importants. En particulier, Coface gère un système public de garantie des exportations afin de couvrir les risques potentiels liés au

financement des contrats d'exportation³. D'autres actions sont envisagées, comme la création de la «*Banque publique d'investissement*». Ces mesures facilitent les exportations actuelles, mais elles ne visent pas à aider de nouvelles entreprises à atteindre la taille critique pour se lancer dans l'exportation. À cette fin, le gouvernement a lancé en novembre 2012 son *Pacte pour la compétitivité, la croissance et l'emploi*, qui vise à stimuler la compétitivité des entreprises pour les aider à s'engager dans des activités d'exportation (voir la partie 3.1.).

2.4. Endettement du secteur privé

Le niveau de la dette privée non consolidée, qui se situait juste sous le seuil de 160 % du PIB en 2010, a continué de grimper pour atteindre 160,4 % du PIB en 2011. Cette augmentation constante au cours des dernières années justifie une analyse plus détaillée des vulnérabilités financières potentielles du secteur privé.

Graphique 14: décomposition de la dette non consolidée



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

2.4.1. Ménages

L'endettement des ménages français a augmenté ces dernières années, bien qu'il reste inférieur à la moyenne de la zone euro. Avec une dette des ménages qui représentait 57 % du PIB en 2011, la France reste nettement en-dessous du niveau de la zone euro (64,2 % du PIB en 2011). Le niveau d'endettement des ménages, qui représentait 82,9 % de leur revenus bruts disponibles en France en 2011 contre 97,3 % dans la zone euro, n'est pas particulièrement préoccupant. En revanche, son évolution est plus inquiétante. Alors que dans d'autres pays de la zone euro, l'endettement des ménages est en recul depuis 2009, il continue d'augmenter régulièrement en France. Il est principalement alimenté par la croissance constante du crédit hypothécaire, soutenue notamment par le dynamisme des prix des logements et par la faiblesse des taux d'intérêt. L'évolution récente sur le marché immobilier montre que les volumes ont diminué en 2012 et que les prix ont quelque peu reculé. Par conséquent, les nouveaux crédits hypothécaires ont diminué de 32 % en 2012 par rapport à 2011.

³ Coface est une entreprise privée qui offre aux exportateurs de l'assurance-crédit et une expertise en matière de risque commercial. Entreprise publique au départ, elle a été privatisée en 1994 et actuellement, elle est présente directement dans 66 pays dans lesquels elle distribue ses produits.

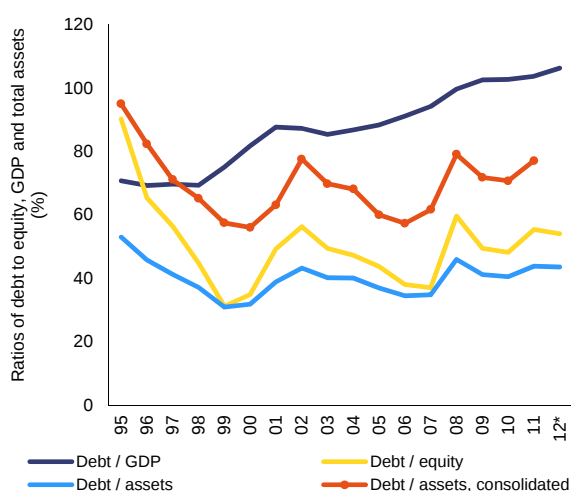
Compte tenu de la longue durée de ces instruments, le volume total du crédit hypothécaire a néanmoins continué à augmenter en 2012, mais plus lentement. Dès lors qu'aucune relance significative n'est attendue à court terme sur le marché immobilier, le volume limité de nouveaux crédits pourrait entraîner une diminution progressive des volumes de crédit hypothécaire.

La hausse du chômage pèse sur la situation financière et sur les perspectives des ménages. Le taux de chômage se situait à 10,3 % durant le troisième trimestre de 2012. Ce pourcentage reste légèrement inférieur à la moyenne de l'UE (10,5 %), mais il se rapproche du niveau historique atteint en 1997 (11,2 %). Ces tendances à la baisse des revenus bruts disponibles ne devraient pas changer à moyen terme. Malgré des mesures telles que la création des *emplois d'avenir* et les *contrats de génération* prises pour limiter la hausse du chômage, en particulier chez les jeunes, la Commission prévoit que le chômage demeurera élevé en 2013 et 2014. Par conséquent, les revenus bruts disponibles des ménages devraient se contracter légèrement en 2012 et de nouveau en 2013. Ainsi, malgré la stabilisation attendue du volume de crédit nominal, l'endettement des ménages ne devrait pas diminuer à moyen terme.

2.4.2. Sociétés non financières du secteur privé

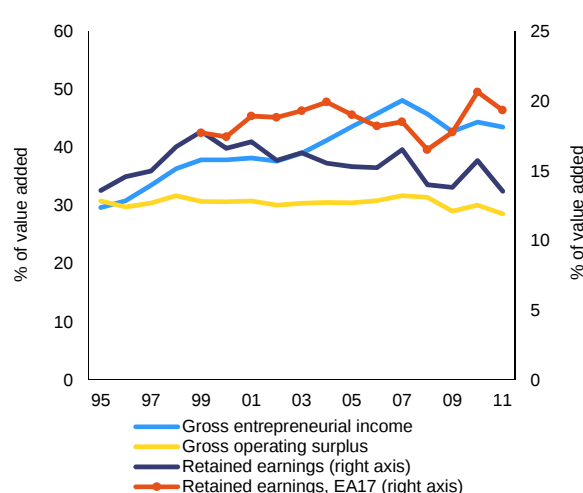
La dette non consolidée des sociétés non financières a augmenté en 2011 pour atteindre 103,8 % du PIB, légèrement au-dessus de la moyenne de la zone euro (99,0 %). Une comparaison de la dette consolidée, à l'exclusion des prêts entre entreprises, en France et dans la zone euro, produit des résultats similaires: la dette consolidée des sociétés non financières a atteint 82,7 % du PIB en 2011, son niveau le plus élevé des 10 dernières années (contre 81,4 % dans la zone euro). Malgré le niveau un peu plus élevé de la dette, l'endettement des entreprises, mesuré notamment par le ratio entre la dette et les fonds propres, reste inférieur à la moyenne de la zone euro. En 2011, les actifs financiers nets des sociétés non financières représentaient 105,9 % du PIB en France et 90,4 % du PIB dans la zone euro. Dans l'ensemble, l'endettement des entreprises, qui a culminé en 2008 en raison d'une diminution brutale des fonds propres, a quelque peu diminué depuis lors malgré une croissance constante de la dette.

Graphique 15: endettement des sociétés non financières



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Graphique 16: marge bénéficiaire des sociétés non financières



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

La marge d'exploitation brute et les résultats non distribués des entreprises sont en baisse depuis 10 ans. De même, bien que la structure financière des sociétés non financières ne reflète pas de

faiblesses spécifiques, l'érosion de leurs marges bénéficiaires dans un contexte d'endettement relativement élevé est préoccupante (voir le graphique n° 16). Avec la crise, la rentabilité a particulièrement souffert en 2008 et 2009. Toutefois, en 2010 et 2011, les marges bénéficiaires se sont moins bien redressées en France que dans d'autres pays de la zone euro. D'une manière générale, la faiblesse et la dégradation de la rentabilité des sociétés non financières françaises, qui se reflètent dans les piètres résultats en termes de recettes d'exploitation brutes et de retour sur capital par rapport aux autres membres de la zone euro, couplées à l'accroissement de la dette, mettent en lumière d'éventuelles vulnérabilités.

2.5. Endettement du secteur public

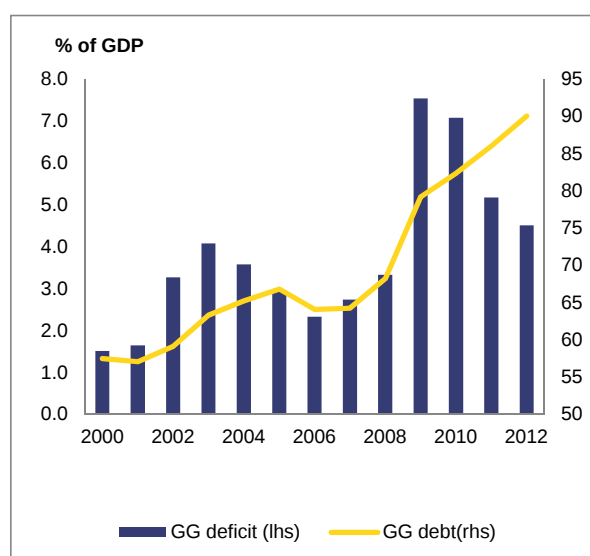
L'endettement élevé du secteur public est un défi majeur que la France doit encore relever.

Prévu à 90,3 % du PIB pour 2012, le taux d'endettement est légèrement plus élevé que la moyenne de l'UE (87,2 %) et nettement supérieur à la valeur de référence de 60 % prévue dans le tableau de bord et à l'article 126, paragraphe 2, du TFUE. Le seuil a été dépassé pour la première fois en 2003 et depuis lors, la dette est en progression presque constante (voir le graphique n° 17)⁴.

Le gouvernement a entrepris un assainissement budgétaire important depuis 2011, ce qui a contribué à ramener le déficit à un niveau estimé à 4,6 % du PIB l'an dernier par rapport à plus de 7 % en 2009-2010. Le déficit devrait encore diminuer en 2013, date limite pour la procédure de déficit excessif dans le cas de la France, mais il devrait rester supérieur à la valeur de référence de 3 % du PIB. **En revanche, le taux d'endettement a continué à progresser en 2011 et 2012, et il devrait dépasser 93 % du PIB à la fin de cette année.** Le gouvernement prévoit de ramener le taux d'endettement sur une trajectoire descendante à partir de 2014 et de le ramener vers 80 % du PIB d'ici à la fin de son mandat de cinq ans (2017). Toutefois, des risques menacent cette trajectoire de la dette, principalement parce que les mesures budgétaires sous-jacentes n'ont pas été précisées. Dans le passé, les objectifs en matière de dette contenus dans les programmes de stabilité successifs ont régulièrement été revus à la hausse et ont souvent été manqués. À cet égard, la transposition récente du traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG) dans le droit national, qui prévoit désormais un mécanisme de correction en cas de dérapage, devrait garantir l'ajustement budgétaire planifié et assurer ainsi un retournement progressif de la dynamique de la dette.

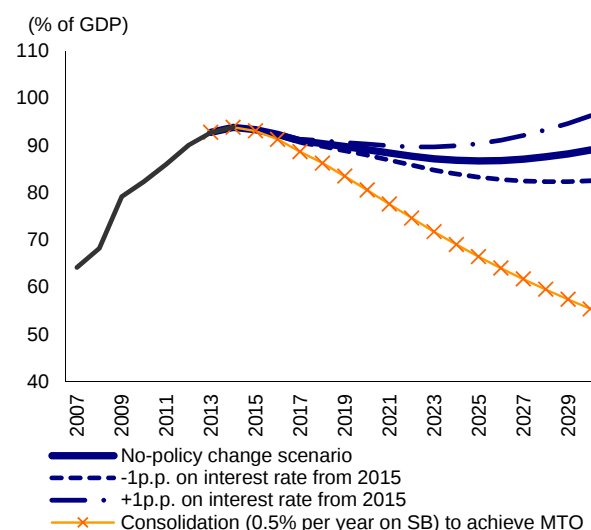
⁴ Voir le bilan approfondi de 2012 pour une description des tendances passées.

Graphique 17: déficit public et dette en % du PIB



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Graphique 18: dette publique en % du PIB – projections à moyen et long terme



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Remarque: les chocs sur les taux d'intérêt sont appliqués sur les taux à court et long terme, à la fois sur la dette arrivant à échéance et sur la nouvelle dette.

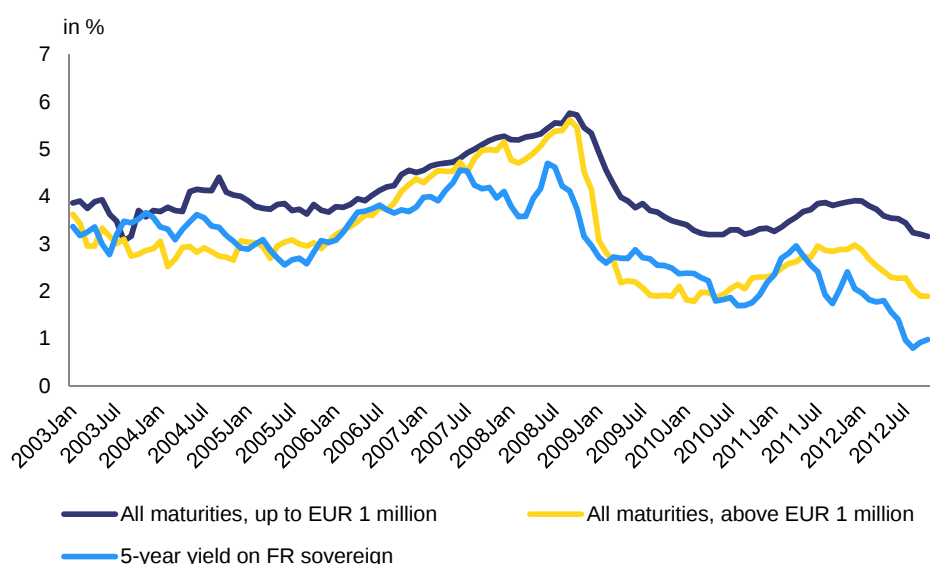
Selon le rapport 2012 de la Commission sur la viabilité des finances publiques, la France ne semble pas menacée par un risque budgétaire à court terme. En revanche, certains indicateurs montrent que le volet budgétaire de l'économie continue de faire peser des menaces à moyen terme. Dans une hypothèse de politiques inchangées, la dette publique ne serait pas ramenée sous le seuil de 90 % du PIB avant 2030. De plus, différents tests de sensibilité montrent que des événements économiques négatifs (comme une augmentation permanente des taux d'intérêt de 1 pp) peuvent avoir une incidence négative significative sur l'évolution de la dette à long terme (voir le graphique n° 18).

La dette publique élevée de la France pourrait nuire à son système bancaire, très exposé à la dette souveraine française. En juin 2012, les quatre plus grandes banques françaises détenaient au total 115 milliards d'euros d'obligations de l'État français, selon les chiffres publiés par l'Autorité bancaire européenne. Le différentiel par rapport au bund allemand a nettement diminué depuis son niveau record de novembre 2011, et les rendements des obligations souveraines françaises sont actuellement à leur niveau le plus bas. Jusqu'ici, cela a évité aux banques françaises d'enregistrer des pertes sur la détention d'obligations de l'État et des contraintes supplémentaires de financement et de liquidité. Toutefois, la chute significative du cours des actions et les craintes concernant la stabilité financière qui ont secoué le secteur bancaire français en 2011 en raison de son exposition aux pays périphériques de l'UE, et en particulier à la dette souveraine, montrent à quel point il pourrait être touché en cas de détérioration de la perception du marché concernant la viabilité de la dette publique du pays. En effet, la réévaluation de la dette des pays périphériques a eu une incidence négative directe sur les actifs des banques françaises et donc sur leur propre risque tel qu'il était perçu (et reflété dans les révisions successives à la baisse de la note de crédit), ce qui a rendu leur refinancement plus difficile. De plus, cette réévaluation a érodé le volume des garanties disponibles et exercé de nouvelles pressions sur les possibilités de refinancement des banques françaises.

L'incidence négative sur les coûts de financement des entreprises est une autre conséquence potentielle de la dette publique élevée. Les rendements à long terme des obligations souveraines sont étroitement liés aux rendements des obligations des banques et des entreprises, et donc aux taux des prêts bancaires. Cette entrave restera importante, notamment tant que la résolution des défaillances bancaires dans la zone euro relèvera de la responsabilité budgétaire des gouvernements nationaux. Comme l'indique le graphique n° 19, la chute récente des rendements des obligations souveraines s'est traduite par une diminution du coût du capital pour les sociétés non financières. À l'inverse, une augmentation (significative) des primes sur les obligations peut devenir un obstacle majeur à l'octroi de prêts à l'économie réelle. Comme les banques sont la principale source de financement en France, cela pourrait mettre en péril le flux de crédit aux entreprises et aux ménages. Les petites et moyennes entreprises, qui dépendent largement des prêts bancaires, seraient particulièrement touchées. De plus, une progression de la dette publique pourrait également évincer l'investissement privé, la dette publique étant en concurrence avec la dette privée pour l'affectation de l'épargne.

D'une manière plus générale, la progression de la dette publique peut avoir une incidence sur les perspectives de croissance et sur la compétitivité par le biais du service de la dette, qui évince des dépenses publiques plus productives mais entraîne aussi souvent des augmentations des taxes. Il convient de souligner que l'assainissement budgétaire en France (mesuré par la variation du déficit structurel) repose fortement jusqu'ici sur les recettes, alors qu'avant l'ajustement, la pression fiscale était déjà élevée. Par ailleurs, les pertes de compétitivité rendent les niveaux de dette élevés encore plus problématiques, dès lors qu'ils pèsent sur les perspectives de croissance, ce qui complique encore le retour du taux d'endettement sur une trajectoire descendante. Ces deux effets se renforcent mutuellement et pourraient donner lieu à un cercle vicieux. De plus, la marge budgétaire permettant de faire face à de nouveaux chocs ou à corriger des déséquilibres privés importants a tendance à diminuer parallèlement à l'augmentation de l'encours de la dette publique.

Graphique 19: taux d'intérêt pour les sociétés non financières comparés aux rendements des obligations souveraines françaises sur 5 ans



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

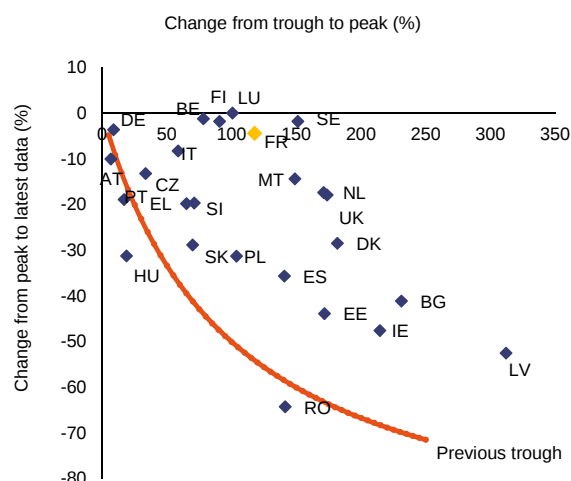
Enfin, l'endettement du secteur public français est une faiblesse majeure, non seulement pour le pays mais également pour l'ensemble de la zone euro. Les tensions observées sur la dette souveraine des pays périphériques de la zone euro ont clairement mis en avant l'existence de risques systémiques. En particulier, des marchés financiers étroitement connectés et des expositions des bilans au-delà des frontières ont servi de canaux de transmission. Si la deuxième économie de la zone euro devait subir des pressions intenses du marché, les retombées sur les autres États membres et sur la zone euro dans son ensemble seraient très probables et pourraient être amplifiées par un impact sur la confiance.

La hausse de la dette publique et l'évolution future des rendements de la dette souveraine justifient une surveillance étroite de la France. L'encours de la dette continuera d'augmenter à court terme en raison de la lenteur de la relance économique et de la diminution progressive du déficit public. Par conséquent, on ne peut exclure des taux d'intérêt plus élevés à court et moyen terme, même si une stratégie d'assainissement crédible à moyen terme peut contribuer largement à l'éviter. En fait, un rééquilibrage des rendements de la dette souveraine semble probable compte tenu des points bas actuels, dus en partie à l'aversion au risque qui a jusqu'ici soutenu le bund allemand et a eu des retombées sur d'autres économies de la zone euro, y compris la France. De plus, la crainte croissante des différents acteurs, dont les investisseurs, les organisations internationales, les agences de notation et les groupes de réflexion, concernant la capacité du pays à atteindre les objectifs budgétaires fixés et à mener à bien des réformes structurelles primordiales, pourrait exacerber les pressions et inverser la perception du marché, qui pourrait alors réagir de manière excessive compte tenu du taux d'endettement élevé, en particulier après une longue période durant laquelle la France n'a pas été touchée par des événements majeurs.

2.6. Évolution du marché des actifs

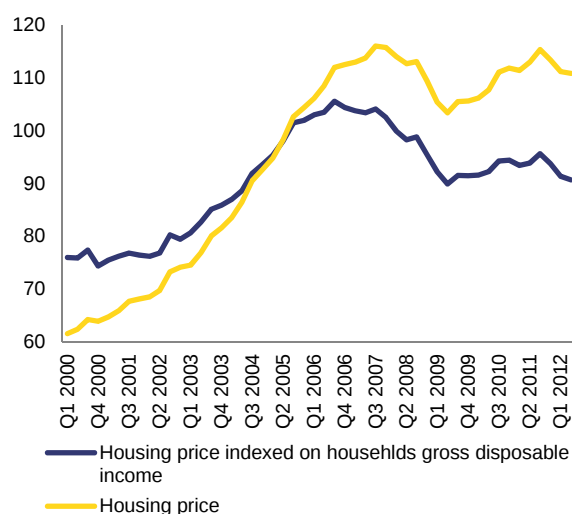
La France est l'une des rares économies de l'Union européenne où les prix de l'immobilier n'ont pas baissé de manière significative depuis 2007 malgré une longue période de croissance (voir le graphique n° 20). Les prix des logements ont plus que doublé durant la décennie qui s'est terminée en 2007. Les prix des actifs ont diminué en raison de la crise financière. Ainsi par exemple, le CAC 40 a perdu 50 % de sa valeur entre le deuxième trimestre 2007 et le premier trimestre 2009. En revanche, les prix des logements ont bien résisté et sur la même période, ils n'ont cédé que 7 %. En 2010 et 2011, ils se sont même redressés pour retrouver au troisième trimestre 2011 leur valeur record de 2007, avant de se contracter lentement, de 2 % depuis lors.

Graphique 20: cycle des prix du logement



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Graphique 21: prix nominaux des logements et revenus bruts disponibles des ménages 2005=100



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Remarque: Creux/sommet: BE 95Q2/10Q4, DE 10Q4/12Q2, IE 97Q1/07Q3, EL 00Q1/09Q1, ES 97Q1/07Q3, FR 97Q1/07Q3, IT 97Q4/09Q1, CY 05Q1/08Q1, LU 95Q1/12Q2, MT 00Q1/08Q3, NL 90Q4/08Q3, AT 05Q1/09Q1, PT 96Q4/01Q3, SI 03Q1/08Q1, SK 05Q1/08Q2, FI 93Q2/10Q3, BG 02Q2/08Q3, CZ 04Q3/08Q4, DK 93Q2/07Q3, EE 03Q3/07Q2, LV 00Q3/07Q3, LT 00Q1/07Q3, HU 01Q4/04Q4, PL 05Q1/07Q3, RO 05Q1/07Q3, SE 96Q1/07Q3, UK 96Q2/07Q3.

Cette correction limitée du marché de l'immobilier, après des années de croissance très rapide, signifie que les indicateurs basés sur le prix s'écartent sensiblement de leur moyenne à long terme, ce qui pourrait suggérer une surévaluation des prix du logement. En particulier, les prix de l'immobilier ont augmenté nettement plus vite que les revenus des ménages. Toutefois, un certain nombre de facteurs qui sous-tendent cette évolution continuent de réduire le potentiel de forte révision des prix à la baisse. Tout d'abord, le marché français du logement se caractérise par une offre rigide et une demande croissante alimentée à la fois par une augmentation de la population et par une diminution de la taille des ménages. Les contraintes de l'offre sont particulièrement marquées dans certaines régions (notamment Paris et la région Provence-Alpes-Côte d'Azur), ce qui explique des divergences importantes entre les régions. De plus, les conditions de financement de l'immobilier ont contribué à limiter la correction des prix du logement. Les taux d'intérêt sur les prêts au logement sont tombés de 5,2 % en janvier 2009 à 3,5 % deux ans plus tard. Par ailleurs, malgré ces incitations, l'érosion attendue du revenu disponible réel (de 0,3 % en 2012 et en 2013, selon les prévisions d'hiver des services de la Commission), ainsi que la suppression du crédit d'impôt pour les nouveaux propriétaires, pèseront vraisemblablement sur les prix.

La diminution de 17,8 % de la construction de logements en 2012 par rapport à 2011, ainsi que les faibles volumes de ventes enregistrés par les acteurs du marché, indiquent peut-être que les parties prenantes anticipent de nouvelles corrections. Les critères stricts d'octroi des prêts, fondés sur les revenus plutôt que sur le patrimoine, ainsi que l'absence d'un marché hypothécaire, laissent penser que les propriétaires ne seront pas pressés de vendre leurs biens immédiatement si les prix chutent. Au contraire, ils seraient tentés de reporter leur vente. Par conséquent, un éventuel ajustement des prix

serait progressif et aurait peu d'impact sur le pouvoir d'achat des ménages. Par ailleurs, le volume diminuerait encore, ce qui exercerait de nouvelles pressions sur le secteur de la construction.

3. ANALYSE APPROFONDIE DE CERTAINS ASPECTS

Cette partie repose sur les conclusions du bilan approfondi de l'an dernier et présente les principaux déséquilibres qui ont contribué à la perte de compétitivité extérieure. Elle s'organise comme suit. Tout d'abord, un certain nombre d'éléments intervenant dans la compétitivité des coûts et hors prix sont évoqués. Vient ensuite une analyse détaillée de la faible rentabilité des entreprises françaises. Enfin, la dernière partie essaie d'apporter un peu de lumière sur les raisons pour lesquelles le cadre actuel du marché de l'emploi constitue un frein pour la compétitivité.

3.1. Compétitivité des coûts et hors prix

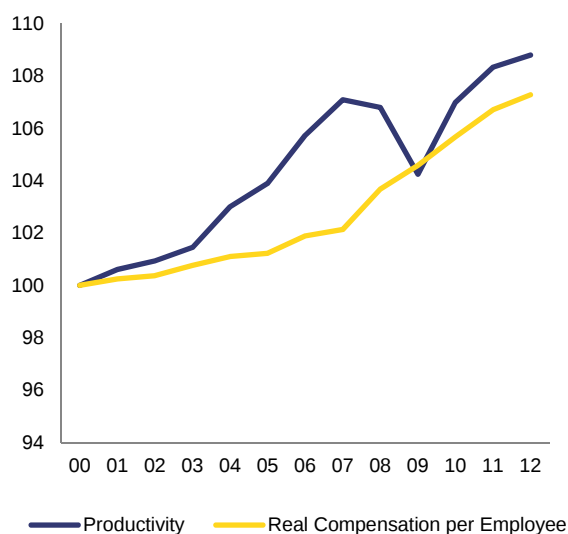
Cette partie se fonde sur les conclusions du bilan approfondi de l'an dernier pour examiner les principaux facteurs de la détérioration de la compétitivité des exportations. Elle met l'accent tant sur les facteurs déterminant la compétitivité des coûts que sur ceux qui contribuent à la compétitivité hors prix. Elle résume également les principales réformes engagées depuis la publication du bilan approfondi précédent.

3.1.1. Composantes de la compétitivité par les coûts

3.1.1.1. Coûts de main-d'œuvre

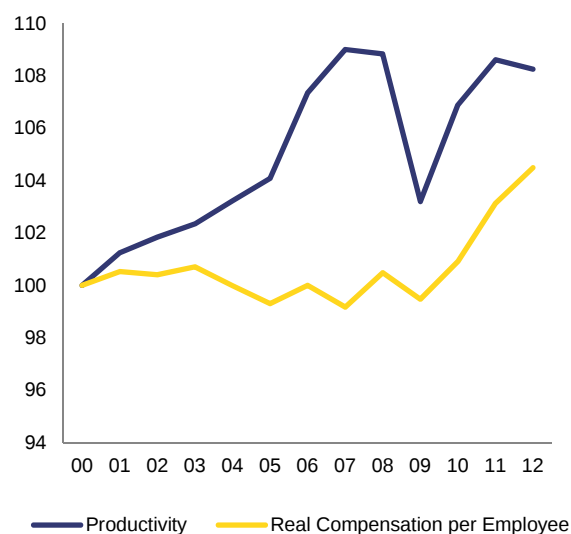
La rémunération réelle des travailleurs a augmenté plus rapidement que la productivité, notamment en 2009, ce qui a conduit à une augmentation rapide des CSU nominaux (voir les graphiques n° 11 et n° 12). De nombreux États membres connaissent la même situation, qui contraste cependant avec celle de l'Allemagne, où les salaires réels ont stagné ou diminué entre 2000 et 2007, ce qui a entraîné des pressions à la baisse sur les CSU (voir le graphique n° 23). Cette évolution a touché les revenus des travailleurs, a eu une incidence sur le niveau de vie et a contribué à freiner la consommation intérieure, mais la diminution des coûts salariaux a permis aux entreprises allemandes d'améliorer leurs marges tout en réduisant leurs prix pour gagner des parts de marché. Depuis 2010, les salaires réels ont fortement rebondi en Allemagne, comblant une partie de l'écart par rapport à la productivité.

Graphique 22: zone euro: salaires réels et productivité; 100=2000



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Graphique 23: Allemagne: salaires réels et productivité; 100=2000



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

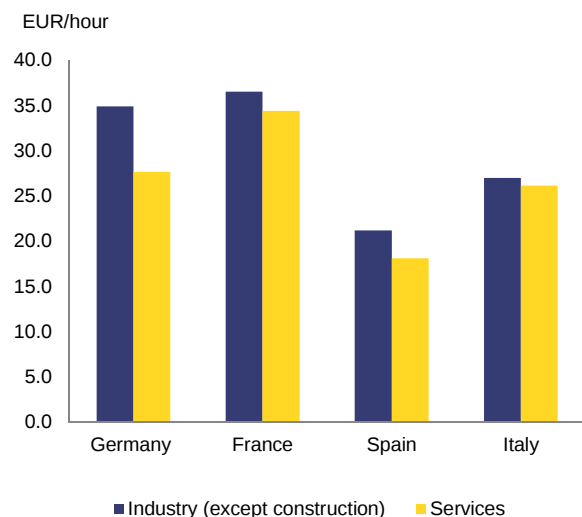
3.1.1.2. Coûts des services

Les services aux entreprises constituent un intrant essentiel pour le secteur industriel et représentent une part importante des coûts. Les services marchands représentent 23 % du coût de production dans le secteur industriel et 25 % dans le secteur manufacturier. Une augmentation des salaires dans le secteur des services affecterait donc, par le jeu de la consommation intermédiaire, tous les secteurs. Sur la base du tableau des entrées-sorties de la France, et en supposant que la hausse des coûts de production liée à l'augmentation du coût des services entraîne un ajustement des prix dans tous les secteurs, une augmentation des salaires de 10 % dans le secteur des services se traduirait, toutes choses étant égales par ailleurs, par une hausse des coûts de 7,7 % dans le secteur des services et de 3,9 % dans le secteur manufacturier⁵. Si ces chiffres ne reflètent pas l'ajustement réel qui aurait lieu (ils ne tiennent pas compte notamment de l'incidence des hausses de salaires sur la demande, du mécanisme de fixation des prix des entreprises ainsi que de la dynamique du marché du travail), ils traduisent néanmoins clairement le lien très fort qui existe entre le niveau des salaires dans le secteur des services et les frais généraux dans le secteur manufacturier. En conséquence, l'augmentation des CSU de 20 % dans le secteur des services en France ces dix dernières années (voir le graphique n° 25) a eu de fortes répercussions sur la compétitivité-coûts globale. À titre de comparaison, les CSU dans le secteur des services en Allemagne sont stables depuis 2000, du fait des réformes adoptées pour ouvrir à la concurrence les secteurs protégés et accroître la flexibilité du marché du travail («Hartz IV»). Le coût horaire du travail dans le secteur des services en France semble aussi particulièrement élevé par rapport à l'Espagne et à l'Italie (34 EUR/h en France contre 28 EUR/h en Allemagne, 26 EUR/h en Italie et 18 EUR/h en Espagne). Bien que le secteur des services soit devenu plus concurrentiel, à la suite notamment de la mise en œuvre de la directive «services», il y subsiste un certain nombre de secteurs protégés (le commerce de détail, les industries de réseau telles que les transports ou l'énergie, ainsi que les secteurs et professions réglementés tels que les taxis, le secteur de la santé et certaines professions juridiques telles que les notaires). Un renforcement de la concurrence dans ces services

⁵ À titre de comparaison, sur la base de la même hypothèse, une hausse des salaires de 10 % dans le secteur manufacturier entraînerait une hausse globale des prix dans ce secteur de 3,8 %.

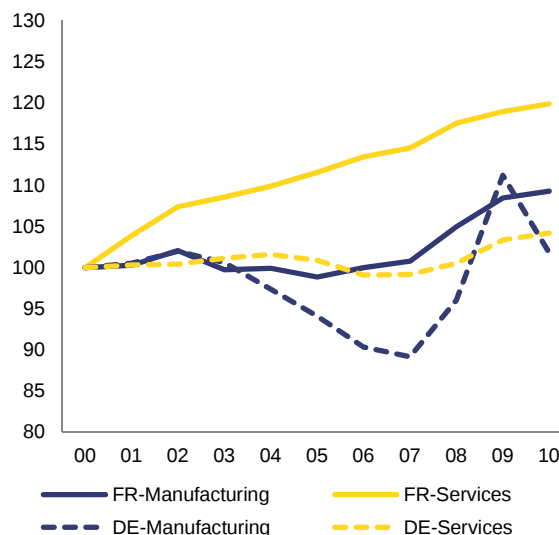
marchands protégés pourrait contribuer à faire baisser le coût des services concernés et donc, à améliorer indirectement la compétitivité-coûts des secteurs exportateurs.

Graphique n° 24: coût horaire du travail en France, en Allemagne, en Italie et en Espagne



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Graphique n° 25: coûts salariaux unitaires par secteur en France et en Allemagne



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

3.1.1.3. Délocaliser pour réduire les coûts

Les différentes stratégies d'internationalisation adoptées par les entreprises sont réputées avoir joué un rôle significatif dans l'évolution des coûts relatifs de la France et de ses principaux concurrents au cours de la dernière décennie (voir Fontagné et Gaulier, 2008). Plus précisément, pour réduire leurs coûts de production, certaines entreprises françaises ont choisi d'externaliser des pans entiers de leur processus de fabrication dans des pays d'Europe centrale et orientale ou du Maghreb, où le coût de la main-d'œuvre est moins cher. En revanche, les entreprises allemandes ont eu recours à des fournisseurs étrangers pour n'externaliser qu'une partie de leur processus de production, principalement en Europe centrale et orientale. Elles ont ainsi pu réduire leurs coûts tout en maintenant une part de la valeur ajoutée en Allemagne et en préservant les compétences et le savoir-faire allemands. En conséquence, la Direction générale des douanes et droits indirects (2012) fait observer que le chiffre d'affaires des filiales d'entreprises françaises implantées à l'étranger est 2,8 fois plus élevé que le chiffre d'affaires des exportations, peut-être en raison du poids prépondérant des services dans l'économie. Ce ratio est nettement plus faible en Allemagne (1,8) et en Espagne (1,4).

3.1.2. La compétitivité hors prix

La compétitivité hors prix est le principal facteur expliquant les mauvais résultats de la France en matière d'exportation ces dix dernières années. Ainsi que la Commission l'explique plus en détail dans le bilan approfondi de l'année 2012, la perte de compétitivité hors prix de l'économie constitue la principale cause des mauvais résultats des exportations depuis 1999. Cette évolution s'expliquerait par la qualité des produits et par la capacité de certaines entreprises, et plus particulièrement des PME, à mener des activités d'exportation et à investir, notamment dans la recherche et le développement. La réduction des coûts de production et le redressement des marges

bénéficiaires pourraient à moyen terme favoriser l'investissement et la recherche et donc, plus généralement, l'innovation et la compétitivité hors prix.

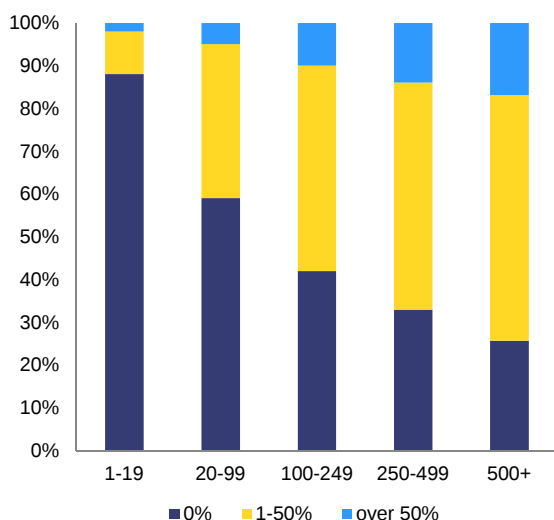
3.1.2.1. Un nombre limité d'entreprises exportatrices

Le nombre limité d'entreprises exportatrices explique en partie les mauvais résultats de la France en matière d'exportation. Si l'on compare la structure des secteurs industriels français et allemand, il apparaît que les entreprises françaises sont généralement beaucoup plus petites que leurs concurrentes allemandes. D'après les données recueillies par les offices statistiques nationaux en France (en 2006) et en Allemagne (en 2005), la proportion de micro-entreprises industrielles est plus élevée en France (82 %) qu'en Allemagne (77 %). En revanche, la proportion de grandes PME industrielles (au moins 10 employés) est plus élevée en Allemagne (21 %) qu'en France (17 %). Compte tenu de l'importance des coûts fixes inhérents à toute activité d'exportation, les entreprises industrielles françaises qui exportent sont susceptibles, du fait de leur taille relativement petite, d'être désavantagées par rapport aux entreprises allemandes. D'après Ceci et Valeirstein (2006), la taille critique à partir de laquelle une entreprise n'est plus freinée pour exporter vers des pays émergents lointains correspond à 100 salariés. En d'autres termes, il sera particulièrement difficile pour les exportateurs français d'accéder aux marchés lointains, qui sont les plus dynamiques.

3.1.2.2. Une faible propension à exporter

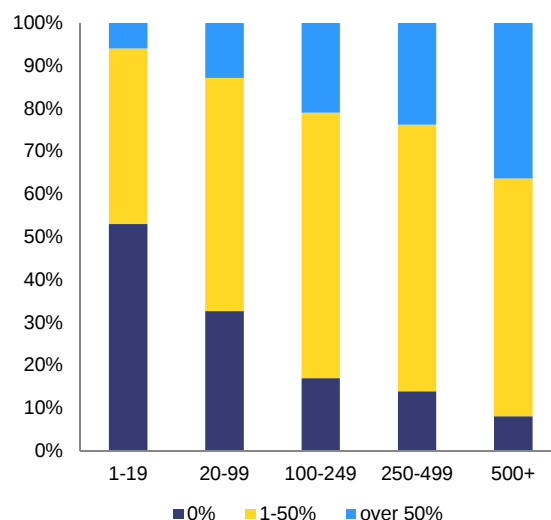
La taille n'est pas l'unique facteur à peser sur la compétitivité des entreprises françaises. Leur moindre propension à exporter joue également un rôle en la matière. Pour une taille donnée, la propension à exporter (c'est-à-dire la part des exportations dans le chiffre d'affaires total) des entreprises françaises est inférieure à celle des entreprises allemandes. Ainsi qu'il ressort des graphiques n° 26 et n° 27, seuls 12 % du chiffre d'affaires des petites entreprises industrielles françaises (employant entre 1 et 19 salariés dans les secteurs de l'industrie, de la construction, du commerce et des services aux entreprises) sont réalisés à l'étranger, contre 47 % pour leurs concurrentes allemandes. Cette moindre propension à exporter, qui pourrait s'expliquer par le relatif dynamisme de la demande intérieure et par un certain nombre de facteurs microéconomiques (politiques de promotion des exportations, rôle des chambres de commerce, facteurs culturels, etc.), explique aussi en partie les performances à l'exportation comparativement moins bonnes de la France.

Graphique n° 26: proportion des recettes d'exportation des entreprises françaises par taille*



Source des données: Insee, Institut für mittelstandsforschung (données 2004)

Graphique n° 27: proportion des recettes d'exportation des entreprises allemandes par taille



Source des données: Insee, Institut für mittelstandsforschung (données 2004)

*Secteurs concernés: industrie, construction, commerce et services aux entreprises

3.1.2.3. Le lien entre compétitivité-coûts et compétitivité hors prix

En réalité, malgré leur apparente opposition, les notions de compétitivité-coûts et de compétitivité hors prix se complètent. En dépit de l'accroissement des coûts ces dernières années, une comparaison du TCER fondé sur les prix à l'exportation montre que les entreprises ont réduit leurs marges afin de maintenir leurs prix à l'exportation, notamment par rapport aux entreprises allemandes. Les efforts qu'elles ont déployés pour compenser leur perte de compétitivité-coûts ont nui à leur compétitivité hors prix à long terme: les entreprises avaient en effet moins de fonds à investir dans la recherche et le développement, ainsi que dans l'amélioration de la qualité de leurs produits, de leurs services après-vente ou d'autres aspects relatifs à leurs produits.

À l'inverse, une réduction des coûts de production, par le jeu d'une diminution du coût de la main-d'œuvre ou d'autres composantes, peut permettre aux entreprises de procéder aux ajustements nécessaires pour regagner une partie de leur compétitivité hors prix. Plus particulièrement, si les entreprises choisissent de redresser leurs marges bénéficiaires au lieu de baisser leurs prix, une réduction de la charge fiscale sur le travail peut avoir une incidence positive à long terme sur leur compétitivité hors prix.

3.1.3. Les mesures adoptées récemment en faveur de la compétitivité

Les autorités ont pris une série de mesures destinées spécialement à rétablir la compétitivité des entreprises en diminuant les coûts de production et en encourageant l'innovation. En particulier, le «Pacte national pour la croissance, la compétitivité et l'emploi» constitue une mesure forte pour rétablir la compétitivité des entreprises.

Un certain nombre de mesures ont été élaborées pour favoriser l'innovation dans le secteur privé, mais leurs effets ne se feront sentir qu'à moyen terme. Le «crédit d'impôt recherche» a été élargi en 2008. En 2009, les PME indépendantes représentaient 72 % des bénéficiaires de ce dispositif et 18 % des déclarations de dépenses de R&D, mais uniquement 22 % des sommes distribuées au titre du crédit d'impôt. De plus, 71 «pôles de compétitivité» ont été créés en 2005 afin de rapprocher la recherche publique et privée. Le bilan dressé en 2012 pour évaluer leur efficacité est nuancé: un tiers seulement des entreprises participantes ont indiqué que leur appartenance à un pôle de compétitivité leur a permis d'augmenter leur chiffre d'affaires et d'améliorer leur capacité d'exportation. Une réorganisation des pôles les moins efficaces et une meilleure affectation des ressources pourraient aider ces structures à atteindre une taille critique leur permettant de générer des économies d'échelle et d'amplifier les résultats de la recherche. Enfin, un programme d'investissements ciblés pour promouvoir l'innovation a été lancé en 2010: il s'agit des «investissements d'avenir», qui bénéficient d'un budget de 35 milliards d'EUR destiné à financer la recherche dans les domaines stratégiques pendant dix ans.

Le «Pacte national pour la croissance, la compétitivité et l'emploi», qui a été lancé en novembre 2012, comprend un certain nombre de mesures destinées à rétablir la compétitivité-coûts et la compétitivité hors prix (voir l'encadré n° 1). Il prévoit notamment un crédit d'impôt qui réduit la fiscalité du travail, conformément à l'une des recommandations spécifiques adressées par le Conseil à la France en juillet 2012. D'après le gouvernement, cette réforme devrait permettre de créer 300 000 emplois et d'accroître le PIB de 0,5 % d'ici à 2017. Si cette estimation semble quelque peu optimiste, notamment en ce qui concerne les échéances envisagées, il n'en reste pas moins que cette mesure devrait avoir une incidence positive sur les performances à l'exportation. De toute évidence, les entreprises choisiront d'utiliser ce crédit d'impôt pour améliorer leur rentabilité, qui est l'une des plus faibles de l'UE, plutôt que de diminuer leurs prix à l'exportation. Dès lors, les gains de compétitivité seraient liés à des facteurs autres que le coût: une plus grande rentabilité permettrait aux entreprises exportatrices d'investir en vue d'accroître leur productivité et d'améliorer la qualité de leurs produits. Par conséquent, cette amélioration de la compétitivité hors prix ne permettra de redresser que progressivement la balance commerciale. Les effets sur la croissance et l'emploi seront plus tardifs, mais les fondations d'une dynamique d'exportation plus durable auront été posées.

Encadré n° 1: le pacte de compétitivité du gouvernement

Le mardi 6 novembre, comme suite au rapport Gallois, le premier ministre Jean-Marc Ayrault a présenté un «Pacte national pour la croissance, la compétitivité et l'emploi», qui devrait permettre, selon ses estimations, de créer plus de 300 000 emplois d'ici à 2017 et de stimuler l'activité économique à hauteur de 0,5 % du PIB sur la même période.

a) la mesure phare: le «crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi»

Il s'agit d'un crédit d'impôt de 20 milliards d'EUR (1,0 % du PIB) sur l'impôt des sociétés, proportionnel à la masse salariale et progressif sur trois ans: 10 milliards d'EUR en 2013 (remboursés sur l'impôt acquitté en 2014) et une enveloppe supplémentaire de 5 milliards d'EUR pour 2014 et pour 2015 (remboursés sur l'impôt acquitté, respectivement, en 2015 et en 2016). Ce dispositif équivaut à une réduction du coût du travail de 6 %.

Pour financer cette mesure, le taux normal de TVA sera porté de 19,6 % à 20 % en 2014, et le taux réduit applicable à la restauration et aux travaux de rénovation des logements de 7 % à 10 %, ce qui

rapportera 6 milliards d'EUR au total (0,35 % du PIB). Le gouvernement a annoncé son intention de réduire les dépenses publiques de 0,5 % sur la période 2014-2015 et d'instaurer, dès 2016, une nouvelle taxe écologique, dont le produit devrait représenter 0,15 % du PIB par an.

b) Les autres mesures

Le Pacte national pour la croissance, la compétitivité et l'emploi comprend 35 mesures, dont certaines sont reprises du rapport Gallois. Ses principales mesures sont les suivantes:

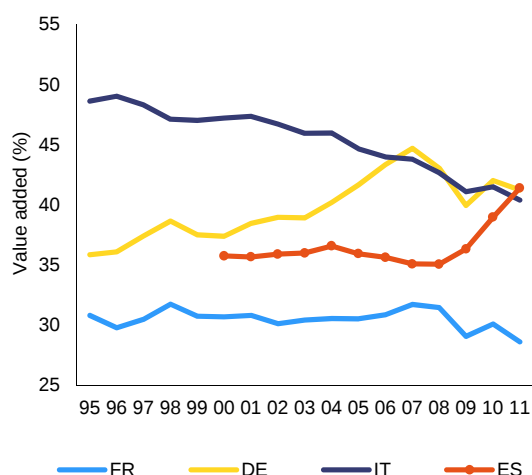
- Des garanties publiques pour les PME: la Banque publique d'investissement (BPI), dont la création a été décidée en 2012 et qui résulte de la fusion de trois entités (OSEO, CDC Entreprises et le fonds stratégique d'investissement), a été intégrée dans le nouveau pacte. En 2013, elle devrait fournir plus de 500 millions d'EUR aux PME par l'intermédiaire d'une nouvelle garantie publique.
- Quatre dispositifs fiscaux: le «crédit d'impôt recherche», le crédit d'impôt pour les investissements dans les PME, le statut des jeunes entreprises innovantes («loi Madelin») ainsi que le «dispositif Dutreil» seront maintenus pendant les cinq prochaines années.
- L'engagement de l'État de réduire ses délais de paiement: l'État s'attachera à réduire son délai de paiement à 20 jours d'ici à 2017. Les PME et les entreprises de taille intermédiaire (ETI) innovantes devront représenter 2 % du volume de la commande publique en 2020.
- La réorientation des investissements d'avenir: près de 2 milliards d'EUR de financements seront redéployés vers cinq priorités (l'innovation et les filières, les technologies génériques, la transition énergétique, la santé et l'économie du vivant, et la formation). Ce redéploiement facilitera la mise en œuvre d'une stratégie de filières, notamment en mettant en place des dispositifs sectoriels au sein de la BPI.
- Le crédit d'impôt recherche (CIR) sera préfinancé par la BPI.
- La présence de salariés dans le conseil d'administration (ou de surveillance): au minimum, deux représentants des salariés siégeront, comme membres délibérants, au conseil d'administration (ou de surveillance) des grandes entreprises.
- Le soutien des PME à l'international: la BPI assurera à 1 000 PME et ETI un accompagnement «personnalisé» à l'international.
- L'aide au financement des exportations: un mécanisme de financement public direct sera mis en œuvre dans le prochain budget supplémentaire.
- L'augmentation du nombre de volontariats internationaux en entreprise (VIE) de 25 % en trois ans.
- La création d'une «marque France» en vue de promouvoir le «fabriqué en France».
- La généralisation du très haut débit: l'internet à très haut débit sera déployé sur l'ensemble du territoire national.
- La formation par alternance: le nombre de personnes formées en alternance doublera (sans échéances précises).

3.2. Situation financière des sociétés non financières

3.2.1. La marge bénéficiaire des sociétés non financières

La marge bénéficiaire des sociétés non financières (SNF), qui correspond à la part de l'excédent brut d'exploitation dans la valeur ajoutée brute, s'est considérablement réduite depuis 2008, après être restée stable pendant dix ans (voir le graphique n° 28). De surcroît, la rentabilité de ces sociétés (28,6 % en 2011) est la plus faible de la zone euro et est bien inférieure à celle des entreprises allemandes (41,2 %), italiennes (40,4 %) et espagnoles (41,4 %). Si la comparaison des niveaux de différents pays masque peut-être en partie d'autres facteurs propres à chaque pays, la situation relativement moins bonne des entreprises françaises transparait aussi dans l'écart entre les bénéfices actuels et les moyennes historiques. En effet, la marge bénéficiaire des SNF allemandes et espagnoles reste, contrairement à celle des sociétés françaises, au-dessus de son niveau à long terme.

Graphique n° 28: excédent brut d'exploitation des SNF dans certains États membres

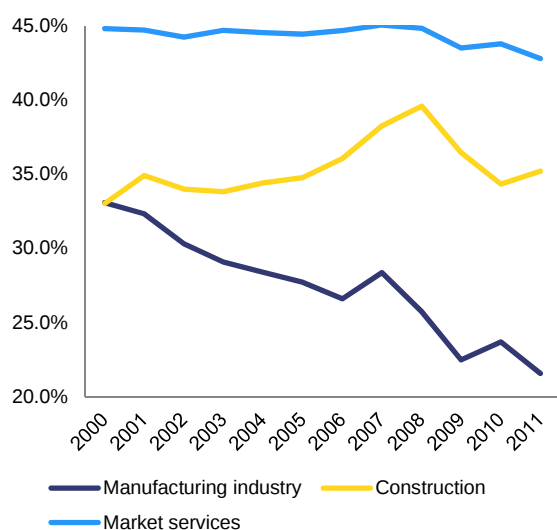


Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Toutefois, la détérioration de la rentabilité des SNF ces dernières années est le résultat des tendances divergentes d'un sous-secteur à l'autre. Sur la base des comptes nationaux (NACE rév. 2) et de l'approche présentée dans Coe-Rexecode (2012a), il est possible de ventiler l'évolution des marges bénéficiaires par grandes activités. Si les différences de niveau entre les activités s'expliquent en grande partie par la disparité des structures de production et les spécificités de marché, l'évolution de la rentabilité dans le temps est un indicateur manifeste de la relative bonne santé des entreprises présentes dans les différents sous-secteurs.

Le secteur de la construction a vu sa situation s'améliorer tout au long des années qui ont précédé la crise, avant de connaître un ralentissement en 2009 et 2010 (voir le graphique n° 29). Il est cependant le seul grand secteur d'activité à avoir vu sa marge bénéficiaire progresser entre 2000 et 2011. La rentabilité du secteur des services a elle aussi diminué ces dernières années, mais dans des proportions relativement limitées jusqu'à présent. C'est dans le secteur de l'industrie que la chute a été la plus importante. Entre 2000 et 2011, l'excédent brut d'exploitation des entreprises du secteur manufacturier s'est réduit de manière alarmante, de 34,6 % (en proportion de la valeur ajoutée brute). La crise semble de plus avoir aggravé la situation.

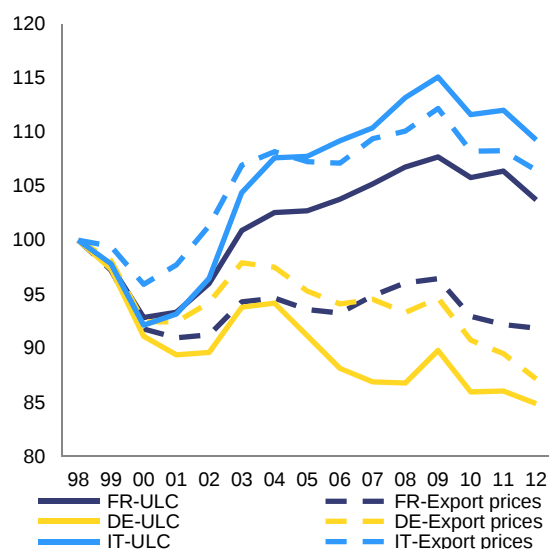
Graphique n° 29: excédent brut d'exploitation par grandes activités



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

L'évolution des éléments de coût permet d'évaluer les causes de cette détérioration. Plus particulièrement, le prix des consommations intermédiaires a davantage augmenté dans le secteur de l'industrie (22,9 %) que dans celui des services (19,9 %) entre 2000 et 2011. Ces deux secteurs ont vu leurs coûts de production augmenter, respectivement, de 13,6 % et de 19,9 % sur la même période. Cette évolution traduit clairement la relative incapacité du secteur manufacturier à répercuter l'augmentation des coûts de production sur le prix final. Cette situation n'est pas surprenante, étant donné que le secteur de l'industrie est beaucoup plus exposé à la concurrence internationale que le secteur des services. En atteste également l'évolution des TCER fondée sur les prix à l'exportation, qui montre que les entreprises ont compensé leur perte de compétitivité-coût par un ajustement de leurs prix et par une réduction de leurs marges bénéficiaires (voir le graphique n° 30).

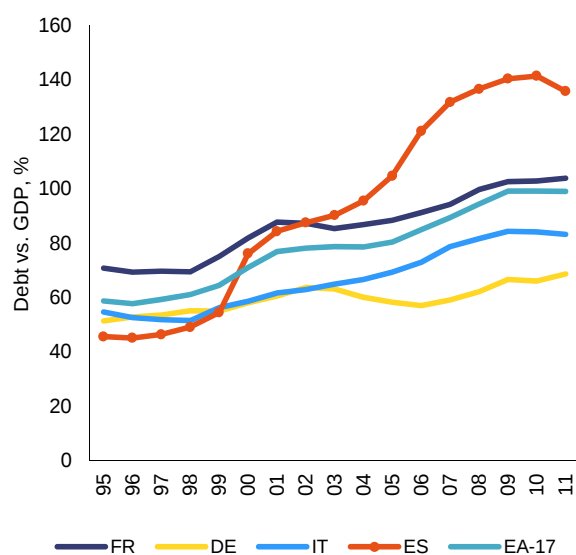
Graphique n° 30: évolution des TCER corrigés des coût salariaux unitaires et des prix à l'exportation chez les 3 principaux exportateurs de la zone euro par rapport à 35 pays industriels



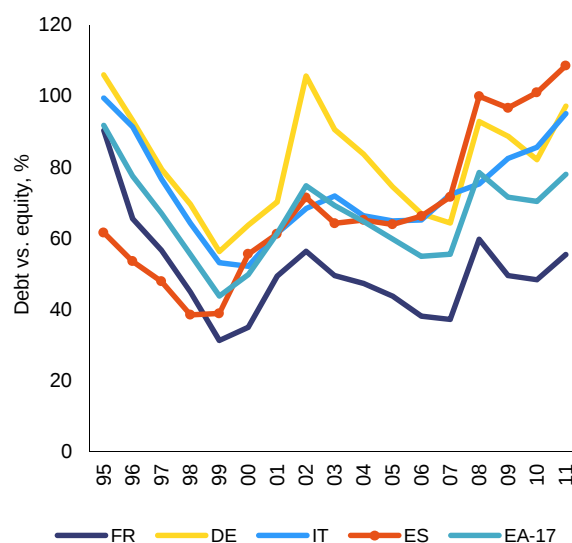
Source des données: services de la Commission (Eurostat)

3.2.2. L'endettement des sociétés non financières

Les inquiétudes quant au caractère soutenable de la dette des secteurs public et privé sont au cœur de la crise qui sévit actuellement dans la zone euro. L'endettement des SNF françaises a presque continuellement augmenté au cours de la dernière décennie pour atteindre un niveau record de 103,8 % du PIB en 2011. Cette progression est toutefois un peu moins rapide depuis 2008 et 2009 en raison de la faiblesse de la demande intérieure et de la crise financière. L'écart avec la moyenne de la zone euro s'est quelque peu réduit sur la même période, mais le niveau d'endettement des SNF allemandes et italiennes est resté beaucoup plus bas (voir le graphique n° 31).

Graphique n° 31: dette en % du PIB

Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Graphique n° 32: ratio dettes/fonds propres

Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Si le taux d'endettement du secteur privé constitue l'indice de référence du tableau de bord de la PDM, il est néanmoins intéressant d'utiliser un éventail plus large d'indicateurs macroéconomiques pour évaluer la capacité des SNF à gérer leur dette.

Le ratio dettes/fonds propres des SNF résidentes est resté nettement inférieur à la moyenne de la zone euro et inférieur à celui des SNF allemandes, italiennes et espagnoles (55,4 % en 2011 contre, respectivement, 97,2 %, 95,1 % et 108,6 %, voir le graphique n° 32). Même s'il se peut que la structure du secteur privé joue un rôle dans les écarts observés entre les pays, ce ratio est aussi le signe que la structure financière des SNF en France ne présente aucun risque.

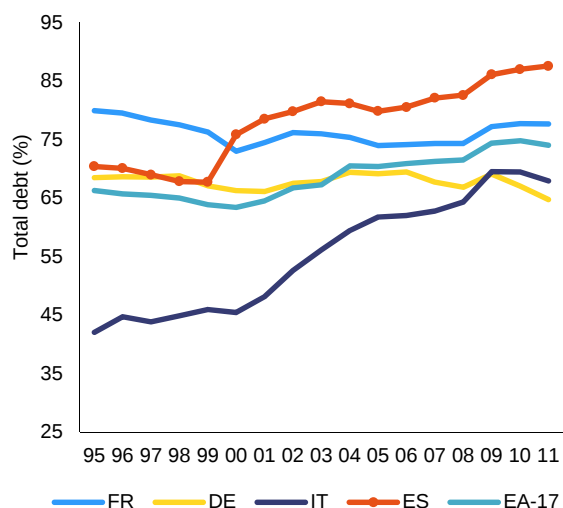
La situation financière des SNF peut également être évaluée à l'aune du ratio dettes sur actifs financiers. Les SNF peuvent employer des actifs financiers pour générer des recettes ou rembourser leurs dettes dans le cas des actifs liquides. Par conséquent, une analyse du ratio dettes sur actifs financiers permet de mieux comprendre le bilan de ces sociétés et leur capacité à assurer le service de leur dette. Pour les SNF, ce ratio était de 43,9 % en 2011 (nettement en dessous de la moyenne de la zone euro et le plus faible parmi les pays comparables), ce qui signifie que le niveau de la dette était inférieur à la moitié des actifs financiers du secteur.

Il est également possible d'évaluer l'endettement des SNF en comparant les échéances des instruments de dette utilisés par le secteur. À titre d'exemple, les SNF qui se financent par des prêts ou des titres à court terme sont davantage exposées aux risques de liquidité et sont plus sensibles aux augmentations de taux d'intérêt. Le graphique n° 33 présente le ratio dette à long terme/dette totale des SNF dans certains États membres. Des ratios plus élevés peuvent être l'indication d'une moindre vulnérabilité des SNF aux remboursements de leur dette. Sur la période 2000-2011, les SNF françaises affichaient le deuxième ratio le plus élevé (environ 75 % en moyenne), juste derrière l'Espagne.

Dans l'ensemble, le faible niveau des marges bénéficiaires et leur récente dégradation ont mis à mal la capacité de désendettement des SNF, tout comme le niveau relativement élevé des investissements malgré le tassement de l'autofinancement. Cependant, la principale explication de l'accroissement du

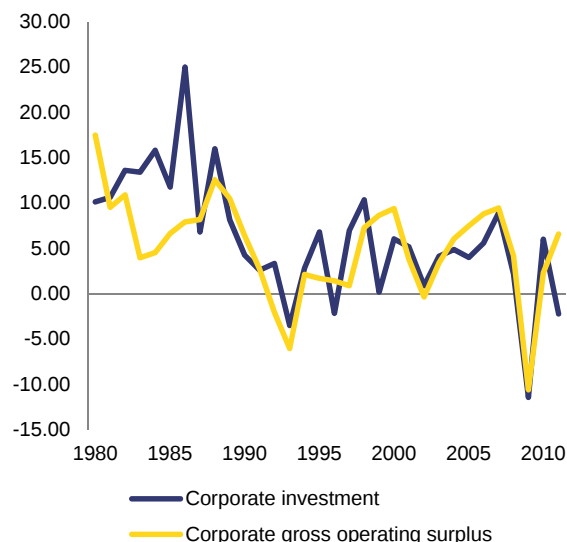
ratio d'endettement des SNF semble être une expansion des bilans. En effet, les SNF résidentes sont relativement moins endettées que leurs pairs, si l'on compare la taille de leurs actifs financiers.

Graphique n° 33: dette à long terme et endettement total



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Graphique n° 34: France: excédent brut d'exploitation et investissements des entreprises – taux de croissance



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

3.2.3. La faiblesse de la rentabilité et des investissements

L'évolution décevante de la rentabilité des entreprises est particulièrement alarmante car elle risque d'empêcher les entreprises d'accroître leurs investissements dans les équipements, la recherche, le marketing et leur image de marque et de compromettre leur capacité de service à la clientèle (avant, pendant et après la vente). Elle pourrait finir par nuire au potentiel de développement de leur productivité et de leur compétitivité. Certes, le niveau global des dépenses de R&D du secteur privé est plus bas en France que dans les autres pays développés (1,4 % du PIB contre 1,9 % en Allemagne en 2011 et, en 2009, 2,0 % aux États-Unis et 2,5 % au Japon), mais cette différence s'explique en grande partie par la structure sectorielle de l'économie. Le Ru (2012a) et (2012b) montre que l'essentiel des dépenses de R&D en France est réalisé par un petit nombre de secteurs⁶, notamment ceux de haute technologie. Dans ces secteurs, l'effort de recherche (c'est-à-dire la part des dépenses de R&D dans le chiffre d'affaires) est proche de celui constaté en Allemagne. Globalement, même si l'effort de recherche des entreprises industrielles est resté stable ces dernières années, la stagnation de l'intensité de R&D à l'échelon national s'explique par la diminution de la part de ces secteurs dans la valeur ajoutée. Plus particulièrement, la contribution des industries de moyenne-haute technologie (dont la construction automobile) à la valeur ajoutée est nettement moins importante en France qu'en Allemagne. Au-delà du niveau des dépenses de R&D, si le poids du secteur industriel dans l'économie a diminué, c'est aussi en raison de la faiblesse des marges bénéficiaires en France. D'ailleurs, en dehors des secteurs de haute technologie, dans lesquels les entreprises tirent avantage du niveau élevé des prix, les mauvais résultats économiques du secteur industriel français pèsent sur l'investissement des

⁶ Plus particulièrement, la fabrication de produits informatiques et électroniques, le matériel de transport (à l'exclusion du secteur automobile) et les secteurs pharmaceutique et automobile.

entreprises et sur leur capacité d'expansion et d'innovation et, par conséquent, sur leur compétitivité hors prix et leurs perspectives de croissance.

Encadré n° 2: les principaux déterminants de l'investissement

Dans les modèles théoriques traditionnels de l'investissement, les décisions d'investir sont liées à la rentabilité attendue. Deux modèles existent pour expliquer comment sont déterminées ces attentes. Le premier modèle est «explicite». Élaboré par Jorgenson (1963), il établit une relation entre l'investissement et la rentabilité attendue. Le second, qui vise à expliquer la décision d'investissement, est plus «implicite»: élaboré par Tobin (1969), il évalue la rentabilité attendue sur la base de la valeur boursière des actifs.

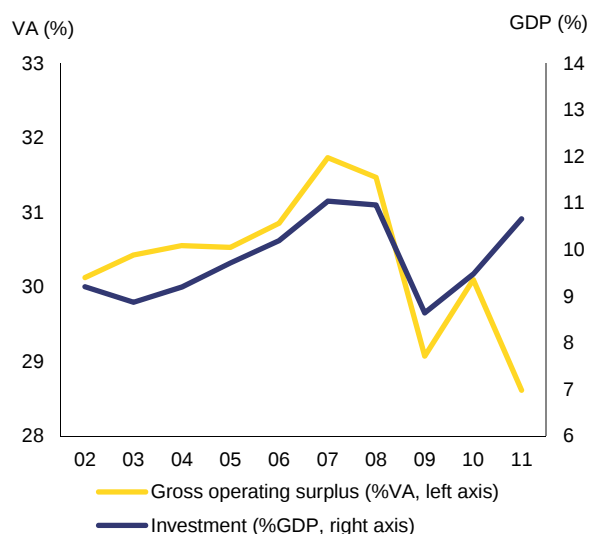
Ces deux modèles dérivent de la fonction de production et utilisent le principe de l'accélérateur fondé sur l'anticipation de la demande et de la croissance, selon lequel, dans une situation concurrentielle, les entrepreneurs anticipant une hausse de la demande accroissent leur capacité de production en investissant ou en utilisant plus intensivement leur capital. Ce principe est considéré de longue date comme le principal déterminant de l'investissement (Muet, 1979, Artus et Morin, 1991).

Toutefois, comme l'ont montré des études récentes, certaines évolutions de l'investissement n'ont pas pu être expliquées par les déterminants traditionnels. C'est le cas, par exemple, de la crise de l'investissement qui a frappé la France dans les années 1990. Il a donc fallu examiner plus attentivement les déterminants de l'investissement. Des études plus récentes ont ainsi mis en évidence l'existence d'écarts persistants entre l'investissement réel et l'investissement prévu (Herbet, 2001).

Ces études concluent que ces écarts résultent principalement de la faiblesse des marges bénéficiaires entre 1990 et 1997 ainsi que des conditions de financement (voir le graphique n° 34). En outre, les investissements d'équipement des entreprises ont été encore plus faibles que ne le laisse penser le graphique puisque si, la part des investissements dans le secteur de la construction a augmenté au cours des dix dernières années, c'est en raison de la hausse des prix de l'immobilier.

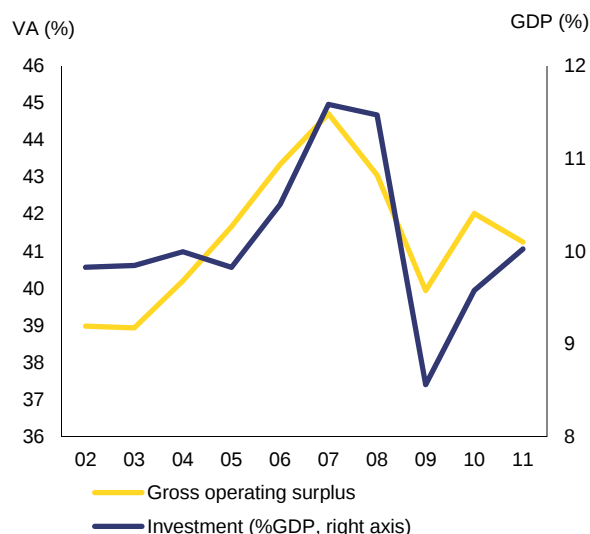
Le cas de l'Allemagne dans les années 2000 est l'illustration à la fois de la manière dont le redressement des marges bénéficiaires a peut-être aussi contribué à favoriser l'investissement et du possible lien entre les marges bénéficiaires et l'investissement et l'innovation. La réduction des coûts de production, par l'intermédiaire du coût de la main-d'œuvre, ainsi que des coûts des services intermédiaires et des délocalisations partielles, a sensiblement et durablement redressé les marges bénéficiaires à partir de l'année 2000 et peut-être renforcé les attentes des entrepreneurs suscitées par l'amélioration de la compétitivité. Il en a résulté, à partir de 2005, une reprise des investissements (nationaux et étrangers) qui a conduit à un accroissement spectaculaire de la compétitivité.

Graphique n° 35: France - Excédent brut d'exploitation et investissement des entreprises



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Graphique n° 36: Allemagne - Excédent brut d'exploitation et investissement des entreprises



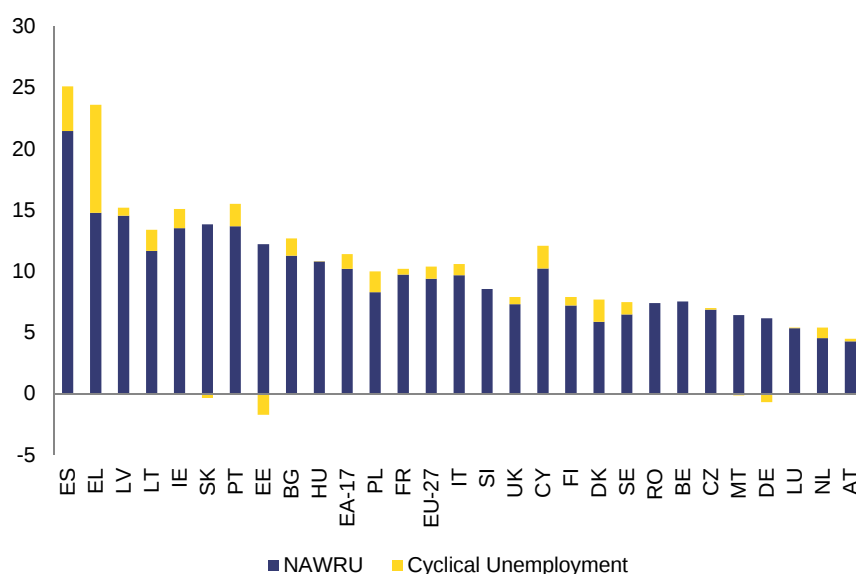
Source des données: services de la Commission (Eurostat)

3.3. Les rigidités du marché du travail

Depuis le début de la crise, le taux de chômage a considérablement augmenté en France, passant de 7,8 % en 2008 à 10,2 % en 2012. Il a cependant moins progressé en France que dans la plupart des autres États membres. Sur la même période, le taux de chômage a augmenté de 3,8 pp dans la zone euro et de 3,4 pp dans l'ensemble de l'Union. Il a augmenté dans tous les États membres de la zone euro, à l'exception de l'Allemagne, où il diminue depuis 2008. Cette hausse du chômage dans l'Union est allée de pair avec une augmentation du chômage structurel (selon les estimations fondées sur le «taux de chômage non accélérateur des salaires» ou, en anglais, «NAWRU»). L'évolution du chômage structurel a contribué à hauteur de 39 % à l'augmentation du chômage réel dans la zone euro entre 2008 et 2012 (36 % en France). Le NAWRU s'établit maintenant à 10,2 % dans la zone euro et à 9,7 % en France (voir le graphique n° 37). Avec un niveau de chômage structurel aussi élevé, la situation de l'emploi ne s'améliorera pas sans une réforme profonde du marché du travail. C'est pourquoi un certain nombre de pays, dont la France, l'Italie et l'Espagne, ont engagé des réformes pour rendre leur marché du travail plus flexible.

Les rigidités du marché du travail français entravent la reprise de l'économie. Elles ont aussi contribué à la détérioration de la compétitivité des exportations ces dernières années. Pour commencer, la rigidité des salaires nominaux a favorisé la déconnexion relative de l'évolution des coûts de la main-d'œuvre et de la productivité (voir la partie 3.1). Ensuite, le degré élevé de segmentation du marché du travail entrave l'intégration des nouveaux venus, et le retour des personnes sans emploi sur le marché du travail, et nuit par conséquent à la productivité moyenne. Enfin, il se peut que le manque de flexibilité, interne et externe, ait réduit la capacité des entreprises connaissant des difficultés passagères à retenir leurs travailleurs et limité le transfert d'emplois entre les secteurs à faible et à forte productivité tout au long de la crise.

Graphique n° 37: chômage structurel et conjoncturel (2012)



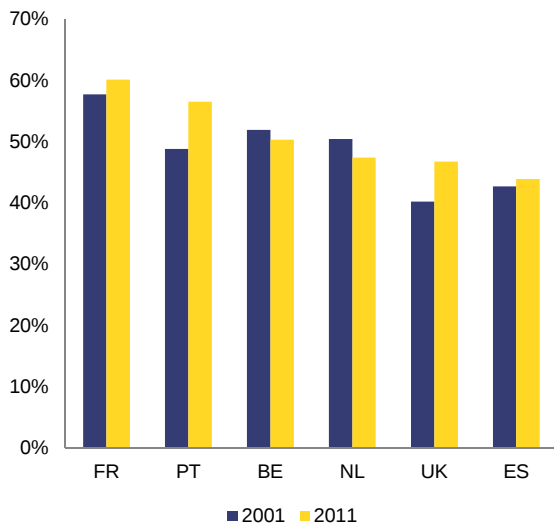
Source des données: services de la Commission (Ameco)

3.3.1. Évolution du coût du travail

Le coût du travail en France a considérablement augmenté au cours des dernières années; il a continué d'augmenter durant la crise, contrairement à ce qui a été constaté dans d'autres pays. Cette évolution du coût du travail est liée au niveau élevé des rémunérations et de la fiscalité du travail.

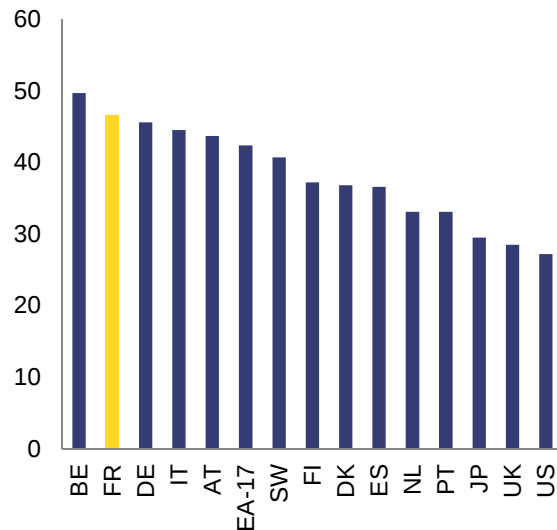
Les rémunérations des salariés ont constamment augmenté au cours des dix dernières années. Cette évolution s'explique notamment par le rôle important du salaire minimum (SMIC) dans la structure des salaires en France. Compte tenu de son niveau (60 % du salaire médian), le SMIC a une influence déterminante sur la fixation des salaires. La loi prévoit une adaptation de son niveau au moins une fois par an afin de prendre en compte l'inflation et 50 % de l'augmentation du pouvoir d'achat du salaire horaire de base d'un ouvrier. Le salaire minimum nominal est plus élevé dans quelques États membres de l'Union (notamment la Belgique, l'Irlande, le Luxembourg et les Pays-Bas), mais si on le rapporte au salaire médian, c'est en France que le salaire minimum est le plus élevé. De plus, l'écart entre le salaire minimum et le salaire médian n'a cessé de se réduire au cours des dix dernières années. Cette évolution, qui a contribué à réduire les inégalités entre les travailleurs, a par ailleurs entraîné une relative augmentation du coût du travail au SMIC, ou à un niveau proche, au détriment de l'emploi. Dans l'idée de limiter l'incidence du niveau élevé du salaire minimum, un certain nombre de dérogations ont été créées pour abaisser le coût du travail au SMIC. Les employeurs sont notamment exonérés de cotisations sociales pour les travailleurs gagnant jusqu'à 1,6 fois le SMIC. De façon similaire, la décision de mettre en œuvre un crédit d'impôt sur le coût du travail réduira le coût d'un travailleur gagnant jusqu'à 2,5 fois le SMIC.

Graphique n° 38: salaire minimum en proportion du salaire médian



Source des données: OCDE

Graphique n° 39: fiscalité du travail (pour une personne seule gagnant 67 % du salaire moyen) - 2011



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

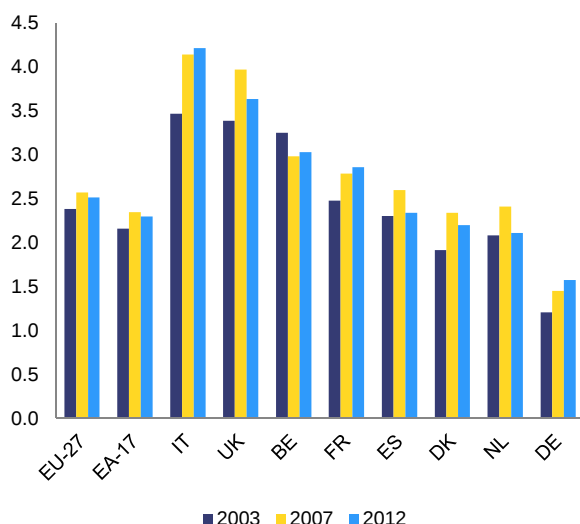
Le coût élevé du travail s'explique non seulement par le niveau élevé et croissant des salaires, mais aussi par la fiscalité du travail. En France, le coin fiscal représente 46,5 % de la rémunération nette d'un travailleur gagnant 67 % du salaire moyen. Ce taux est le deuxième plus élevé, après celui de la Belgique, et dépasse largement la moyenne de la zone euro (42,4 %). Le coin fiscal comprend des cotisations qui sont versées à la fois par l'employeur et par le travailleur. Seule la part versée par les employeurs influence directement le coût du travail. La part versée par les salariés aura toutefois une incidence sur le salaire nominal négocié avec l'employeur ou sur l'offre de main-d'œuvre. Dans les deux cas, une charge fiscale plus élevée est préjudiciable à la croissance économique, ainsi qu'à la compétitivité.

3.3.2. Segmentation du marché du travail

Le degré de différenciation entre les travailleurs en place et les travailleurs en marge est élevé sur le marché du travail. La relative protection des travailleurs salariés crée d'importants obstacles à l'emploi, en particulier pour les moins qualifiés et pour les jeunes. Le rapport entre le taux de chômage des moins de 25 ans et les personnes plus âgées donne une indication des difficultés auxquelles sont confrontés les jeunes sur le marché du travail. En 2012, le taux de chômage des jeunes en France a été 2,9 fois plus élevé que celui des plus de 25 ans. C'est nettement plus que la moyenne de l'Union européenne (2,5 fois). La part de chômage des jeunes, c'est-à-dire le nombre de chômeurs par rapport à la population totale des jeunes de 15 à 24 ans, s'élevait à 8,4 % en 2011, contre 9,1 % dans l'Union européenne, ce qui permet de relativiser la situation des jeunes. En fait, la relative faiblesse du taux d'activité des jeunes en France – 38,3 % contre 42,7 % dans l'Union européenne – explique en partie leur taux de chômage élevé, dans la mesure où les jeunes qui se trouvent sur le marché du travail en France sont généralement ceux qui ont le niveau d'éducation le plus faible. Si le taux d'accès élevé à l'enseignement supérieur en France explique en partie le faible taux de participation des jeunes au marché du travail, il se peut aussi que, face aux perspectives d'emploi limitées, les jeunes préfèrent poursuivre leurs études plutôt que de rechercher un emploi. À titre de comparaison, le marché du travail en Allemagne semble beaucoup plus favorable aux jeunes travailleurs.

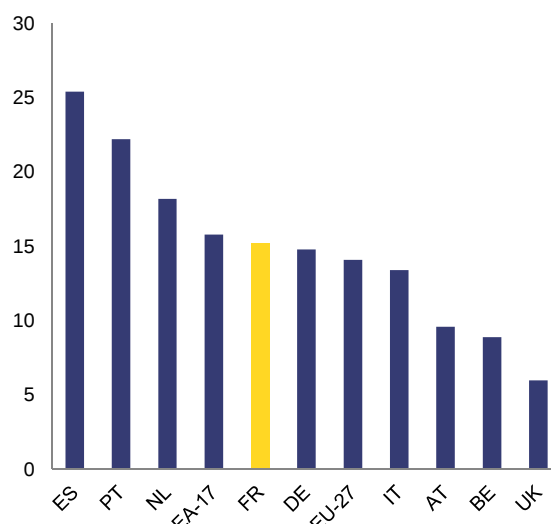
En plus des difficultés rencontrées par les jeunes travailleurs, la protection dont bénéficient les travailleurs sous contrat à durée indéterminée (CDI) incite les employeurs à recourir à d'autres formes de contrats. Ainsi, 15,2 % des travailleurs en France avaient un contrat à durée déterminée (CDD) en 2011, contre 14,1 % dans l'UE (15,8 % dans la zone euro). Même si la part des CDD ne semble pas particulièrement élevée par rapport à d'autres pays comparables, la France est l'un des rares pays à connaître un chômage des jeunes élevé et à recourir massivement à ce type de contrat, qui est la principale porte d'entrée des jeunes sur le marché du travail (55,1 % du total des emplois pour les travailleurs âgés de 15 à 24 ans). De plus, contrairement à d'autres pays, le contrat à durée déterminée ne sert pas de tremplin pour un emploi plus stable. Il ressort de données sur la mobilité des travailleurs temporaires (OCDE, 2013) que seuls 14 % des travailleurs sous CDD en France décrochent un emploi permanent au bout d'un an (contre 45 % au Royaume-Uni, 29 % en Italie et 23 % en Allemagne), tandis que 72 % conservent un emploi temporaire.

Graphique n° 40: taux de chômage des jeunes par rapport au taux de chômage des autres catégories



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Graphique n° 41: part des contrats à durée déterminée



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Remarque: les chiffres de 2011 ont été utilisés pour l'Italie et le Royaume-Uni en 2012

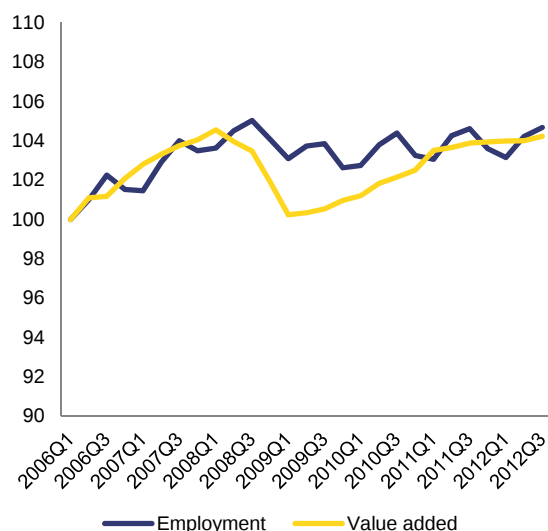
Les difficultés à entrer sur le marché du travail et la protection dont bénéficient les travailleurs sous CDI ont une incidence sur la compétitivité. Ces difficultés, ou les difficultés à revenir sur le marché du travail, peuvent entraîner une perte de capital humain. À cet égard, la forte augmentation du chômage de longue durée et du chômage des jeunes peut limiter les perspectives de gains de productivité, risque que le manque de formation pour les chômeurs ne fait qu'accroître.

3.3.3. Incidence de la crise sur le marché du travail

La contraction de la production en 2008-2009 et l'atonie de la croissance du PIB qui en a résulté ont eu une incidence sur les marchés du travail différente d'un pays à l'autre. Confrontés à une baisse de la production, les employeurs pouvaient soit licencier du personnel pour maintenir la productivité (flexibilité externe), soit sauvegarder l'emploi au prix d'une perte de productivité par salarié. Dans ce dernier cas, selon les régimes en vigueur, les employeurs pouvaient ensuite limiter les retombées sur leur marge en réduisant le temps de travail et/ou les salaires (flexibilité interne). Les données

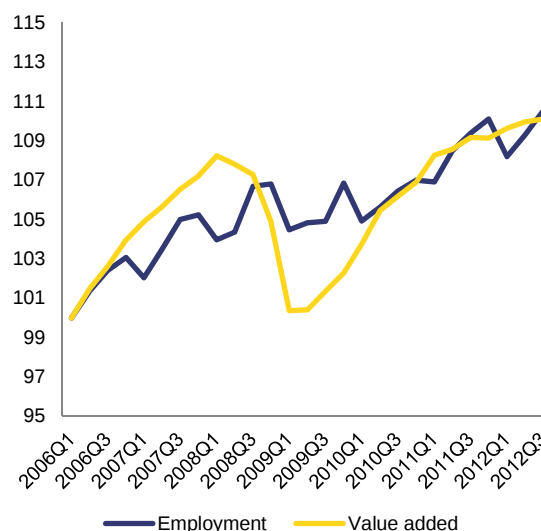
recueillies dans les différentes économies indiquent que les États membres ont adopté des stratégies très différentes, aux conséquences potentiellement fortes pour la compétitivité.

Graphique n° 42: emploi et valeur ajoutée – France



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

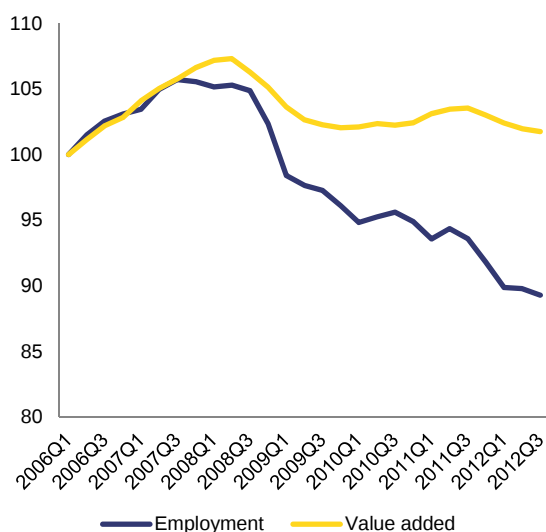
Graphique n° 43: emploi et valeur ajoutée – Allemagne



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

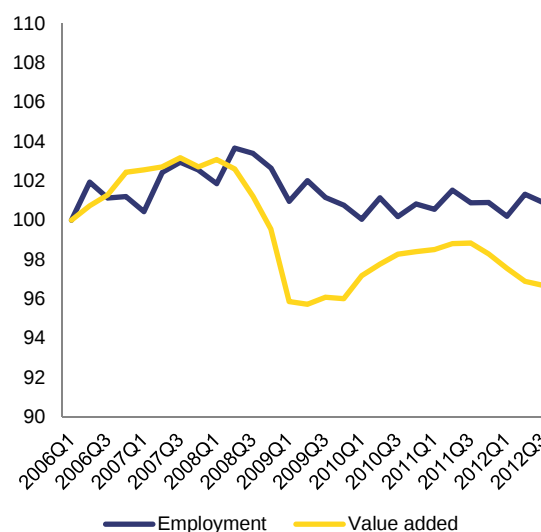
À en juger par l'évolution de l'emploi et de la valeur ajoutée, la rétention de la main-d'œuvre en France a été importante lorsque la production a commencé à diminuer en 2008. En dépit d'une contraction de l'emploi, la correction n'a pas été aussi marquée que ce que laissait penser l'évolution de la valeur ajoutée. Toutefois, l'emploi n'a pas progressé lorsque la valeur ajoutée a renoué avec la croissance. En Allemagne, où la valeur ajoutée s'est pourtant contractée davantage qu'en France, l'emploi n'a pas connu une diminution aussi forte, peut-être parce que les employeurs ont eu recours à des instruments de flexibilité (notamment le chômage partiel). En revanche, l'ajustement de l'emploi en Espagne semble avoir été sensiblement plus important que ce que l'évolution de la valeur ajoutée laissait initialement présager. En effet, les travailleurs des secteurs à faible productivité (en particulier ceux de la construction et des branches d'activité connexes) ont été les principales victimes de la crise, d'où un accroissement de la productivité par travailleur.

Graphique n° 44: emploi et valeur ajoutée – Espagne



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Graphique n° 45: emploi et valeur ajoutée – Italie



Source des données: services de la Commission (Eurostat)

Vu l'ampleur limitée de l'ajustement en France, l'impact de la crise sur l'emploi a été comparativement modéré. De plus, les données sectorielles indiquent que le rééquilibrage des effectifs des activités à faible productivité vers celles à forte productivité est resté limité. En fait, seule l'Espagne, où l'emploi dans le secteur de la construction s'est fortement contracté, a connu un rééquilibrage important au niveau des branches d'activité. Dans d'autres économies, les données semblent indiquer que la crise n'a eu qu'une incidence limitée sur la structure du secteur industriel.

Dans l'ensemble, les données conduisent à penser que les entreprises françaises ont maintenu leurs capacités de production et leur capital humain au détriment de leur productivité à court terme. Aucun rééquilibrage des effectifs des activités à faible productivité vers celles à forte productivité n'a eu lieu. La productivité pourrait s'en ressentir au moment de la reprise, et les marges bénéficiaires ne s'amélioreraient probablement pas non plus.

3.3.4. Les réformes engagées sur le marché du travail

Un certain nombre de réformes ont été menées afin d'accroître la flexibilité du marché du travail. Des efforts ont été faits pour améliorer la flexibilité interne et externe. En particulier, la réforme du chômage partiel, qui est entrée en vigueur en 2009, et l'accord avec les partenaires sociaux conclu en janvier 2013 sont autant de mesures qui vont dans la bonne direction.

La réforme du chômage partiel en France s'inspire de l'exemple allemand. Son objectif est de permettre aux entreprises de réduire temporairement leurs effectifs en cas de baisse passagère de leur activité. Dans un tel cas, et après accord de l'autorité administrative, les employeurs peuvent réduire le temps de travail de leurs salariés. Le salarié au chômage partiel perçoit une allocation de chômage pour les heures non travaillées. Il est en outre encouragé, si la période de sous-activité dure plus de 3 mois, à participer à des activités de formation. Ce type de dispositif peut utilement stabiliser le niveau des effectifs et même, grâce aux activités de formation qu'il prévoit, améliorer la productivité pendant les périodes d'inactivité. Cependant, en raison de la complexité du dispositif actuel, seul un petit nombre d'entreprises, généralement les plus grandes, y ont recours. Entre 2007 et 2009, le chômage partiel n'a concerné que 0,85 % de la main-d'œuvre en France, contre 3 % en Allemagne. Il

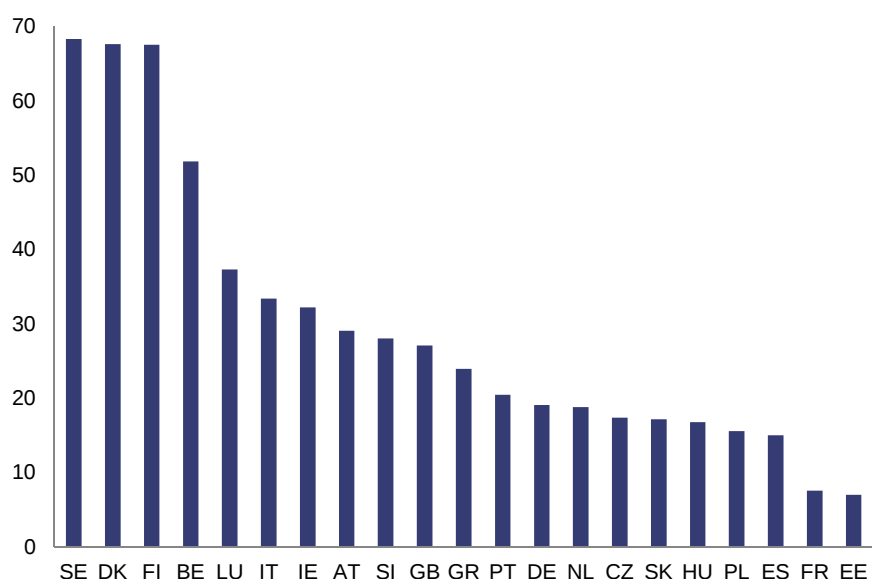
se peut que le taux de participation ait augmenté ces dernières années à la suite de la réforme de 2009. Pour encourager davantage l'utilisation de ce dispositif, les partenaires sociaux sont convenus de travailler à sa simplification.

En janvier 2013, les partenaires sociaux ont signé un accord national sur la réforme du marché du travail qui vise à remédier à la segmentation de ce marché et à la rigidité des procédures de licenciement, tout en sécurisant la transition des travailleurs vers différents emplois. Cet accord ouvre ainsi la voie à plus de flexisécurité. Il a une portée très large et comprend des propositions pour améliorer la sécurité des travailleurs et réduire la segmentation et les rigidités du marché du travail. Parmi les mesures proposées pour sécuriser l'emploi figurent notamment des mesures décourageant les entreprises à recourir aux contrats de courte durée, une réduction des cotisations de sécurité sociale pour le recrutement de jeunes adultes en CDI et la promotion de la formation des adultes tout au long de la vie.

Par ailleurs, des efforts significatifs ont été faits dans le sens d'une plus grande flexibilité interne et externe. Des mesures sont proposées pour (i) améliorer la flexibilité externe en élargissant le périmètre d'application des licenciements économiques individuels et collectifs; ii) élargir la portée des ajustements au niveau des entreprises au moyen de négociations collectives d'entreprise autorisant des dérogations aux accords de branche en matière d'horaire de travail et de salaires, (iii) encourager les procédures de conciliation et ainsi réduire l'incertitude liée notamment aux licenciements. Ces propositions s'attaquent aux principales faiblesses de l'organisation institutionnelle du marché du travail en France.

Si l'on ignore encore quelle incidence les mesures proposées auront sur le coût du travail, celles-ci pourraient néanmoins contribuer à renforcer la productivité, étant donné que l'amélioration de la sécurité de l'emploi pourrait davantage encourager les travailleurs à se former. Toutefois, l'efficacité de la réforme dépendra de la manière dont l'accord sera transcrit dans la loi. En particulier, le système doit être soigneusement élaboré afin d'éviter qu'un certain nombre de risques ne se matérialisent. Tout d'abord, la réforme des prestations de chômage pourrait avoir des conséquences pour les finances publiques. Ensuite, si la hausse des cotisations de sécurité sociale sur les contrats de courte durée peut contribuer à réduire la dualité du marché du travail, elle pourrait également favoriser la création d'emplois intérimaires, pour lesquels les cotisations restent inchangées en l'absence d'accord de branche spécifique en décidant autrement. En outre, l'augmentation de la durée minimale du travail à temps partiel pourrait réduire l'utilisation des heures supplémentaires (et leur coût), mais cet effet est en partie annulé par la majoration de salaire accordée aux premiers 10 % d'heures supplémentaires. Enfin, les «accords de maintien de l'emploi», qui encouragent les aménagements dans l'entreprise, sans répercussions sur l'emploi, n'indiquent pas clairement si des dérogations importantes aux conditions fixées par des conventions de niveau supérieur pourraient être autorisées au niveau de l'entreprise.

Graphique n° 46: taux de syndicalisation dans certains États membres de l'UE, 2008



Source des données: OCDE

Le processus engagé en vue de favoriser la flexisécurité constitue un pas dans la bonne direction, mais d'autres grandes réformes doivent encore être menées. Il convient notamment de noter que, malgré le succès des dernières négociations, le faible taux de syndicalisation en France, soit la part de salariés syndiqués dans le nombre total de salariés (voir le graphique n° 46), pourrait entraver la poursuite des réformes; certaines études établissent en effet un lien entre la qualité du dialogue social, la représentativité des syndicats de travailleurs et la capacité de réformer le marché du travail (voir, par exemple, Cette et al, 2012).

4. DÉFIS POLITIQUES

Il ressort de la partie 2, comme du bilan approfondi de l'année dernière, que la France connaît des déséquilibres macroéconomiques dans les domaines des exportations et de la compétitivité. Les causes de ces déséquilibres sont multiples, mais les problèmes liés à la compétitivité hors prix jouent un rôle déterminant dans les mauvais résultats en matière d'exportation. La faiblesse de la compétitivité-coûts empêche à son tour un renforcement de l'innovation. Dans le même esprit, la partie 3 examine les aspects essentiels de la compétitivité hors prix puis analyse en détail (i) la faible rentabilité des entreprises dans le secteur privé, qui entrave le potentiel d'investissement et d'innovation, et (ii) les rigidités du marché du travail qui, en renchérissant le coût de la main-d'œuvre, nuisent non seulement à l'emploi mais aussi à la compétitivité.

Il convient de rappeler que, l'année dernière, le bilan approfondi a clairement indiqué que la dégradation des performances à l'exportation, ainsi que l'accroissement de la dette, constituaient un risque de déséquilibre pour l'économie française. Des mesures appropriées ont dès lors été inscrites dans les recommandations spécifiques adressées par le Conseil à la France en juillet 2012. Les progrès réalisés dans la mise en œuvre de ces recommandations seront évalués dans le cadre du semestre européen, en même temps que le programme national de réforme et le programme de stabilité de la France. Dans ce contexte, la présente partie examine les différentes pistes envisageables pour remédier aux difficultés recensées dans le présent bilan.

La compétitivité hors prix: l'année dernière, le bilan approfondi insistait déjà sur le rôle essentiel des questions de compétitivité hors prix/compétitivité-coûts dans les performances à l'exportation. En effet, les pertes de marché d'exportation s'expliquent en grande partie par la détérioration de la compétitivité hors prix. Des efforts particuliers doivent donc être déployés pour soutenir les sociétés exportatrices et les aider à améliorer la qualité de leurs produits. Afin de regagner le terrain perdu, les autorités ont lancé une stratégie de promotion des exportations axée sur certaines catégories de produits. Jusqu'à présent, les mesures annoncées visent principalement à aider les exportateurs à trouver des financements. Ces mesures pourraient aider les entreprises qui souhaitent exporter à accroître leur capacité, mais leurs effets pourraient être minimes. Des efforts supplémentaires semblent nécessaires pour permettre aux entreprises en général et aux PME en particulier d'accéder aux marchés d'exportation. La promotion des rapprochements entre les grandes entreprises exportatrices et les PME locales serait une mesure encourageante. Il serait également opportun de prendre des mesures visant à supprimer les obstacles au développement des entreprises et à mieux structurer le réseau des agences de promotion des exportations.

Outre le soutien aux entreprises exportatrices elles-mêmes, le pays aurait tout intérêt à adopter des mesures horizontales pour aider les entreprises à améliorer la qualité de leurs produits. Cette démarche doit reposer essentiellement sur le soutien aux activités innovantes. Il convient de souligner que les dépenses courantes globales en R&D de la France s'inscrivent dans la moyenne des États membres de l'UE.

Cependant, une grande partie de ces dépenses est financée par des fonds publics. Il importera de réexaminer l'efficacité de la politique en matière de groupements d'entreprises, dont les pôles de compétitivité constituent un axe central. Plus précisément, des rapports, dont certains ont été commandés par les autorités, ont souligné les résultats décevants d'une politique qui semble viser plusieurs objectifs en même temps (notamment le développement régional et local) et qui, de ce fait,

limite potentiellement son impact sur l'innovation. Les ressources mises à la disposition de cette politique pourraient être réorientées vers les pôles de compétitivité les plus innovants, dans le but notamment de développer et de commercialiser les résultats de la recherche. Le crédit d'impôt recherche, qui a été maintenu pour une période de trois ans afin d'assurer la continuité du cadre budgétaire, est une mesure positive qui peut contribuer à favoriser l'activité de recherche. Toutefois, des études plus approfondies seraient nécessaires pour évaluer les effets d'aubaine potentiels.

Il est également nécessaire d'attirer davantage de jeunes talents vers les études scientifiques et l'ingénierie, afin d'éviter une pénurie de compétences qui risquerait à l'avenir de décourager l'investissement privé en R&D. En outre, l'esprit d'entreprise et d'innovation doit être encouragé dans tout le système éducatif. Une cohérence accrue entre l'éducation, la formation et les politiques de l'emploi, notamment à l'échelon local, permettrait de mieux adapter les formations à la demande du marché du travail.

La rentabilité du secteur privé: il ressort du présent bilan qu'un redressement de la rentabilité des entreprises, actuellement parmi les plus faibles de l'UE, peut jouer un rôle déterminant dans le renforcement de la compétitivité hors prix. Plus particulièrement, la nécessité d'améliorer les bénéfices et les dépenses de R&D des entreprises établit un lien étroit entre les coûts de production, notamment le coût de la main-d'œuvre, et la compétitivité hors prix. L'évolution des salaires, y compris celle du salaire minimum, doit donc être examinée attentivement pour s'assurer qu'elle ne favorise pas l'érosion de la compétitivité prix/coût extérieure. La compétitivité-coûts globale de l'économie pourrait également être renforcée par un nouveau déplacement de la pression fiscale du travail vers d'autres sources de revenus. C'est pourquoi le Conseil a plaidé, dans ses recommandations spécifiques de l'année dernière, pour un déplacement de la fiscalité du travail vers d'autres formes de fiscalité pesant moins sur la croissance (recommandation n° 4). La création du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi, assis sur la masse salariale brute de l'entreprise, va dans cette direction. Cette mesure devrait avoir un effet positif sur la rentabilité des entreprises dès 2014 (un mécanisme de remboursement anticipé est prévu dans certains cas). Compte tenu de sa complexité, plus importante que celle d'une diminution des cotisations sociales pesant sur le travail, la solution retenue ne réduira pas réellement le coût de la main-d'œuvre, mais elle contribuera à améliorer la rentabilité nette des entreprises. À cet égard, elle pourrait ne pas atteindre tous ses objectifs en matière d'emploi, mais elle contribuera à améliorer les bénéfices.

Les rigidités du marché du travail: le niveau du chômage en France a encore augmenté au cours des derniers mois. À l'évidence, les rigidités du marché du travail aggravent les problèmes de compétitivité des entreprises. Elles peuvent notamment contribuer à retarder la réaffectation de la main-d'œuvre entre les secteurs et les activités, à réduire l'ajustement des salaires et à comprimer l'éventail des salaires; la pression fiscale élevée a un effet négatif sur la demande de main-d'œuvre et sur les heures travaillées. Dans la situation actuelle, et compte tenu du fait que la reprise devrait être lente, il importe que les politiques s'attachent à améliorer la capacité d'ajustement du marché du travail plutôt qu'à sauvegarder les secteurs où la productivité est en baisse. L'accord actuel entre les partenaires sociaux visant à mieux définir la procédure à suivre en cas de licenciement économique et à développer les accords de sauvegarde de l'emploi en contrepartie d'une augmentation provisoire du temps de travail ou d'une réduction de salaire pourrait, s'il est fidèlement retranscrit dans la loi, avoir une incidence significative sur le mode de fonctionnement du marché du travail.

Il reste cependant des efforts à faire pour favoriser l'emploi à temps partiel et veiller à ce que les réformes soient menées dans le cadre d'un dialogue social. L'accord conclu par les partenaires sociaux en janvier 2013 est encourageant en ce qu'il s'attaque aux principales faiblesses de l'organisation institutionnelle du marché du travail. Il va dès lors dans le sens des recommandations spécifiques adressées par le Conseil à la France. Il semble toutefois utile que ces réformes, en dépit de leur caractère déjà ambitieux, soient complétées par des mesures qui permettent aux entreprises d'améliorer leur compétitivité, notamment par rapport à leurs principales concurrentes de pays du Sud, au premier rang desquels l'Italie et l'Espagne, qui ont réduit leurs coûts de main-d'œuvre, engagé des réformes de grande ampleur, notamment sur le marché du travail, et déjà sensiblement amélioré leurs performances à l'exportation.

La relation entre le secteur bancaire, la dette souveraine et le secteur privé: le niveau actuellement élevé de la dette publique en France n'a pas provoqué pour le moment de tensions significatives sur les obligations d'État. En effet, bien que la dette continue d'augmenter, les taux d'intérêt et les écarts par rapport aux obligations allemandes ont fortement diminué depuis le début de l'année 2011. À cet égard, l'engagement pris par les autorités de respecter le délai fixé par le Conseil dans le cadre de la procédure concernant les déficits excessifs, ainsi que leur détermination à ramener la dette publique sur une trajectoire descendante d'ici à 2017, ont contribué à renforcer la confiance des investisseurs. Cependant, alors qu'un certain nombre d'institutions révisent actuellement leurs prévisions en matière de croissance économique et de finances publiques, l'attention des investisseurs pourrait se tourner vers les titres français. Une hausse des taux d'intérêt, éventuellement liée à un changement des conditions de liquidité internationales, compromettrait le caractère soutenable de la dette publique et pourrait également avoir des retombées sur l'économie réelle en raison de l'augmentation prévisible des coûts de financement du secteur privé.

Placer la dette sur une trajectoire résolument descendante permettrait de réduire non seulement le risque souverain, mais aussi l'éviction de l'investissement privé, et d'assouplir ainsi les conditions de financement. Qui plus est, les autorités disposeraient d'une marge de manœuvre plus grande pour mettre en œuvre une politique budgétaire visant à améliorer la compétitivité du pays et faire face aux imprévus dans les autres secteurs économiques, par exemple les marchés financiers.

BIBLIOGRAPHIE

Artus P. and P. Morin (1991), *Macroéconomie appliquée*, Presse Universitaire de France, Paris.

Artus P. and P.-A. Muet (1984), "Un panorama des développements récents de l'économétrie de l'investissement", *Revue économique*. Volume 35, n°5, Presses de Sciences Po.

Muet P.-A. (1979), "Les modèles "néo-classiques", et l'impact du taux d'intérêt sur l'investissement", *Revue économique*, n° 2, Presses de Sciences Po.

Abel A. and O. Blanchard (1983), "The present value of profits and cyclical movements in investment", NBER Working paper n°1122.

Barthélemy J. and G. Cette (2010), "Refondation du droit social : concilier protection des travailleurs et efficacité économique", CAE report.

Cahuc P. and F. Kramarz (2004) "De la précarité à la mobilité : vers une Sécurité sociale professionnelle", report to the Ministry of Finance

Cahuc P., G. Cette and A. Zylberberg (2008) "Salaire minimum et bas revenus : comment concilier justice sociale et efficacité économique ?" CAE report.

Cancé R. (2009), "L'appareil exportateur français: une réalité plurielle", Trésor-Eco, Direction générale du Trésor et de la Politique Economique.

Cette G., V. Chouard and G. Verdugo (2012), "Les effets des hausses du SMIC sur le salaire moyen", Document de travail, Banque de France.

Cette G, N. Dromel, R. Lecat and A.-C. Paret (2012). "Labour relations quality and productivity: An empirical analysis on French firms," Working papers 389, Banque de France.

Cheptea, A., L. Fontagné and S. Zignago (2008), "Performances à l'exportation de l'UE et de ses États membres", in L. Fontagné and G. Gaulier, *Performances à l'exportation de la France et de l'Allemagne*, Conseil d'analyse économique.

Ceci N. and B. Valeirstein (2006), "Structure et comportement des entreprises exportatrices françaises", DPAE, DG Trésor.

Cochard M. (2008), "Le commerce extérieur français à la dérive", *Revue de l'OFCE*, OFCE.

COE-Rexecode (2011), "Mettre un terme à la divergence de compétitivité entre la France et l'Allemagne", COE-Rexecode.

COE-Rexecode (2012a), "Audit de la situation des entreprises françaises", COE-Rexecode.

COE-Rexecode (2012b), "La compétitivité française en 2012", COE-Rexecode.

Crozet M., I. Méjean and S. Zignago (2010), "Plus grandes, plus fortes, plus loin... Les performances des firmes exportatrices françaises", Document de Travail, Banque de France.

Direction générale des douanes et droits indirects (2012), "Exportations et implantations à l'étranger, deux aspects de l'internationalisation", Etudes et éclairages n°29, Ministère du budget, des comptes publics et de la réforme de l'Etat.

Erkel-Rousse, H and M. Sylvander (2008), "Externalisation à l'étranger et performances à l'exportation de la France et de l'Allemagne", in L. Fontagné and G. Gaulier, Performances à l'exportation de la France et de l'Allemagne, Conseil d'analyse économique.

Commission européenne (2009), «Préparer notre avenir: développer une stratégie commune pour les technologies clés génériques dans l'UE», Commission européenne

European Commission (2010), Product Market Review 2010-11, European Economy, Commission européenne.

European Commission (2012a) "Current account surpluses in the EU", European Economy, Commission européenne.

European Commission (2012b), Quarterly Report on the euro Area, Volume 11 n°4, Commission européenne.

Fontagné L. and G. Gaulier (2008), « Performances à l'exportation de la France et de l'Allemagne », Rapport du Conseil d'analyse économique N°81

Fontagné L., G. Gaulier and S. Zignago (2008), "North-South competition in quality", Economic Policy, CEPR.

Fortes M. (2012), "Export specialization of France and four other leading countries of the European Union between 1990 and 2009", Trésor-Eco, Direction générale du Trésor et de la Politique Economique.

Herbet J.-B. (2001), "Peut-on expliquer l'investissement à partir de ses déterminants traditionnels au cours de la décennie 90 ?", Économie et statistique n°341-342.

Jorgenson, D. W. (1963), "Capital theory and investment behavior." American Economic Review 53, no. 2: 247-59.

Kierzenkowski, R. (2009), "The Challenge of Restoring French competitiveness", OECD Economics Department Working Papers, OECD.

Le Ru, N (2012a), "Dans une économie tournée vers les services, la recherche industrielle française reste dynamique", Note d'information, Ministère de l'Enseignement supérieur et de la recherche.

Le Ru, N (2012b), " Un déficit d'effort de recherche des entreprises françaises ? Comparaison France - Allemagne", Note d'information, Ministère de l'Enseignement supérieur et de la recherche.

Naboulet A. and S. Raspiller (2006), "Déterminants de la décision d'investir et destination économique des équipements" Économie et statistique n° 395-396

Organisation for Economic Co-operation and Development (2013), Economic Review, OECD.

Porter M. (1998) "The Adam Smith address: location, clusters, and the "new" microeconomics of competition, National Association for Business Economics.

Postel-Vinay F. and A. Saint-Martin (2004), "Comment les salariés perçoivent-ils la protection de l'emploi ?" *Economie et Statistique* n°372

Tobin, J. (1969), "A general equilibrium approach to monetary theory", *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 1, No. 1, Ohio State University Press.

Usciati, B. (2008), "D'où vient la dégradation du solde commercial français hors énergie ? Une analyse par types de produits", *Bulletin de la Banque de France*, No. 173, May-June.

Wolff L. (2008), "Le paradoxe du syndicalisme français", *Premières informations premières synthèses, DARES*.