

L'économie française entre la COVID-19 et la nouvelle situation géostratégique: une rechute?

Par Jacques SAPIR (CEMI)



I. Les conditions de la récupération économique après la récession induite par la COVID-19

L'économie française était, à la fin de l'année 2021, sur une trajectoire de récupération économique relativement rapide après la récession qui fut induite par la COVID-19. Mais, des problèmes importants demeuraient. La hausse du PIB a ainsi nettement ralenti (0,0 % en variation trimestrielle, après +0,8 % au quatrième trimestre de 2021). Ce ralentissement doit être mis en lien avec la faiblesse de la demande intérieure que l'on a pu constater : la consommation des ménages a reculé nettement (-1,3 % après +0,6 %), tandis que l'investissement, autrement dit la formation brute de capital fixe (FBCF) avait quant à elle légèrement ralenti (+0,2 % après +0,3 %). La demande intérieure finale hors stocks a donc contribué négativement à l'évolution du PIB avec une évolution de -0,6% après un mouvement de +0,5% le trimestre précédent¹. Ceci posait un problème car la France avait plus souffert de la récession induite par la COVID-19 que nombre de ses voisins².

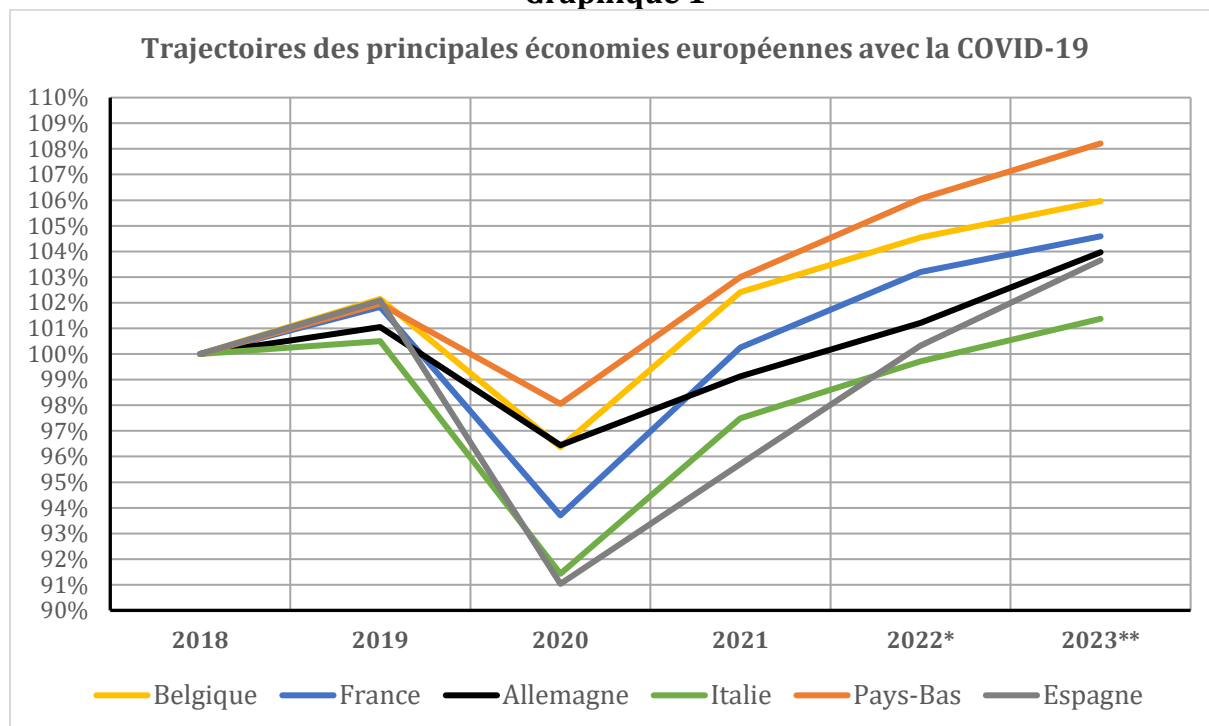
¹ INSEE, *Informations Rapides*, n° 111, 26 avril 2022.

² Sapir J., « The Economic Shock of the Health Crisis in 2020: Comparing the Scale of Governments Support » in *Studies on Russian Economic Development*, Vol. 32, No. 6, 2021, pp. 579-592.

- **A. La récession a été plus forte en France que chez certains de ses voisins (Allemagne).**

L'économie française avait connu un choc nettement plus important en 2020 que certains de ses voisins. La dépression induite par les confinements et quasi-confinements de 2020 et de début 2021 a été plus forte qu'en Allemagne, en Belgique ou au Pays-Bas, mais relativement moins forte qu'en Espagne et en Italie.

Graphique 1



Source: FMI, *World Economic Outlook*, avril 2022.

- * Prévisions
- ** Estimations

On notera que la France se trouve entre des pays comme l'Italie et l'Espagne, qui furent très touchés par cette dépression et des pays comme l'Allemagne et les Pays-Bas qui le furent nettement moins. Les mesures prises par le gouvernement, et en particulier le fameux « quoi qu'il en coûte », qui s'est traduit par un fort soutien aux salariés, ont sans doute permis à la France de limiter l'impact négatif de la COVID-19 sur son économie. Mais, dans ces mesures, on doit remarquer deux phénomènes :

- Tout d'abord le poids total dans le PIB, s'il est supérieur à la moyenne des pays de l'UE, reste sensiblement plus faible que le chiffre de pays comme l'Italie et l'Allemagne, voire du chiffre de la Grande-Bretagne.
- Ensuite, le soutien à l'activité a été apporté essentiellement pas des mesures monétaires et non directement par des mesures budgétaires.

Les conséquences de ce mode de soutien se sont manifestées en 2021 et au début de 2022. L'endettement des petites et moyennes entreprises s'est aggravé, impliquant de nouvelles mesures de soutien.

Tableau 1
Importance du soutien public à l'activité en 2020 en % du PIB

	Mesures Budgétaires	Soutien par des mesures monétaires	Total	Mesures budgétaires en % du total
UE	3,8%	6,8%	10,6%	35,9%
France	7,7%	15,8%	23,5%	32,9%
Allemagne	11,0%	27,8%	38,9%	28,4%
Italie	6,8%	35,5%	42,3%	16,1%
Espagne	4,1%	14,4%	18,6%	22,2%
Autriche	8,6%	2,4%	11,0%	78,0%
Belgique	7,2%	11,9%	19,1%	37,7%
Finlande	3,0%	7,0%	10,0%	29,9%
Non-UE				
Royaume-Uni	16,3%	16,1%	32,4%	50,2%
Etats-Unis	16,7%	2,4%	19,2%	87,3%

Source : FMI

- **B. Si la consommation des ménages a accéléré la reprise, le mouvement semble s'être tari fin 2021.**

La consommation des ménages a régulièrement soutenu l'activité à la fin de chaque période de confinement.

Tableau 2
Mouvements d'un trimestre à l'autre

	2020				2021				2022			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB	-5,7	-13,7	19,4	-1,4	0,2	1,0	3,2	0,4	-0,2			
Dépenses de consommation des ménages	-5,5	-11,5	19,0	-5,6	0,2	1,2	5,8	0,3	-1,5			
Dépenses de consommation des APU	-3,5	-11,7	18,4	-0,6	-0,2	-0,1	3,3	0,4	0,2			

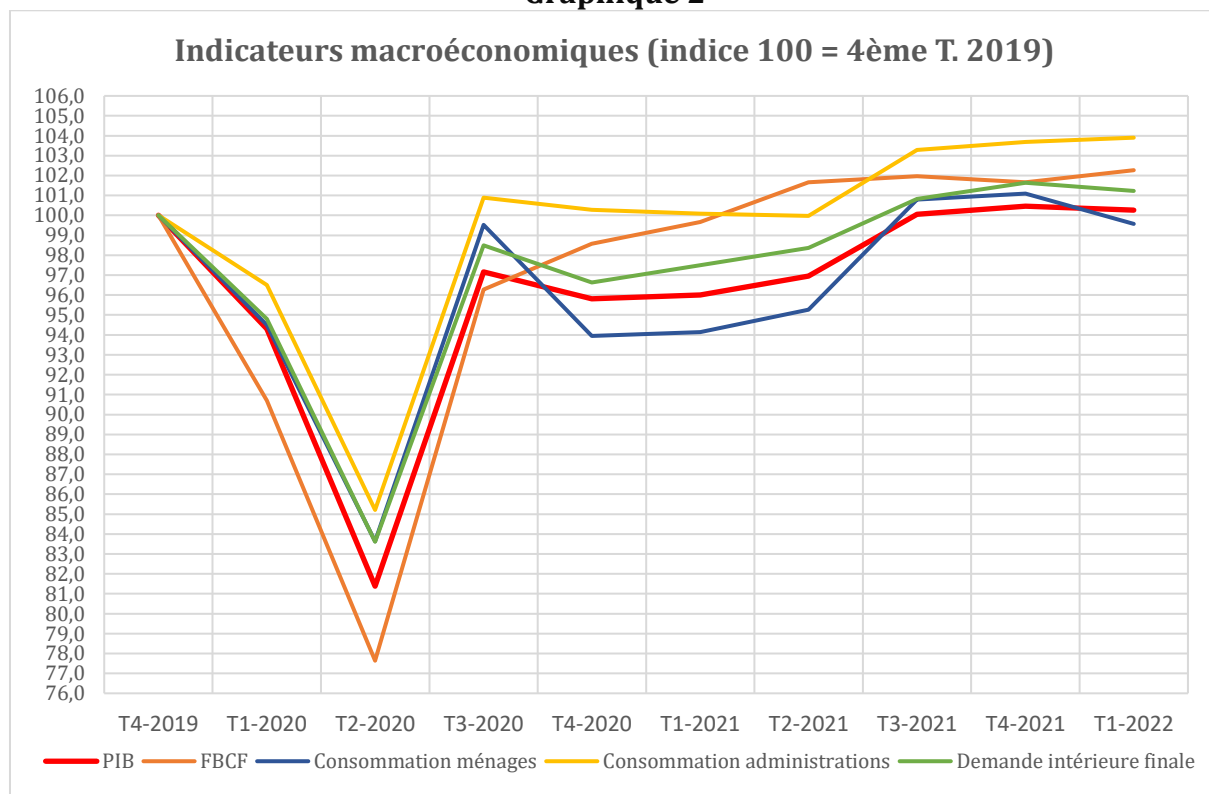
Source : INSEE

Mais, la faiblesse de la consommation des ménages qui s'est manifestée au 1^{er} trimestre de 2022 (-1,5 % après +0,3 %) est venue indiquer la fragilité de cette reprise de l'activité. Ceci traduit le fait que le revenu disponible brut des ménages en euros courants s'est replié au premier trimestre 2022 (-0,5 % après +1,9 %). Si l'on décompose les sources du revenu des ménages, on constate qu'en particulier, les prestations sociales ont nettement reculé (-1,5 % après +2,7 %). Ceci est l'effet du contrecoup mécanique du versement fin 2021 de l'« indemnité inflation ».

Ce recul a été en partie atténué par la revalorisation en janvier 2021 des pensions de base, et par la forte hausse du recours aux arrêts maladie qui sont consécutifs à la vague du variant Omicron du virus de la COVID-19. Par ailleurs, les prélèvements fiscaux se sont redressés vivement (+3,6 % après -0,5 %).

La masse salariale perçue par les ménages reste croissante mais elle ralentit un peu (+1,0 % après +1,3 %) : si l'emploi salarié continue de progresser (+0,3 % après +0,4 %), le salaire moyen par tête ralentit (+0,7 % après +0,9 %) sous l'effet notamment de la hausse des arrêts maladie³.

Graphique 2



Source : INSEE et CEMI

La consommation des ménages s'est donc repliée et notamment en ce qui concerne les matériels de transport (-2,3 % après -0,9 %), les autres biens manufacturés (-2,1 % après -0,6 %) et dans l'hébergement et la restauration (-3,9 % après -0,9 %). La consommation des ménages est donc restée, au 1^{er} trimestre de 2022 sous le niveau qu'elle avait atteint au 4^{ème} trimestre de 2019.

Tableau 3

Évolution des composants de la demande finale en base 100 (4^{ème} T. 2019)

	T4-2019	T1-2020	T2-2020	T3-2020	T4-2020	T1-2021	T2-2021	T3-2021	T4-2021	T1-2022
PIB	100,0	94,3	81,4	97,2	95,8	96,0	97,0	100,1	100,5	100,3
Consommation ménages	100,0	94,5	83,6	99,5	93,9	94,1	95,3	100,8	101,1	99,6
Consommation administrations	100,0	96,5	85,2	100,9	100,3	100,1	100,0	103,3	103,7	103,9
Demande intérieure finale	100,0	94,8	83,6	98,5	96,6	97,5	98,4	100,8	101,6	101,2

Source : INSEE

³ INSEE, *Informations Rapides*, n° 137, 31 mai 2022.

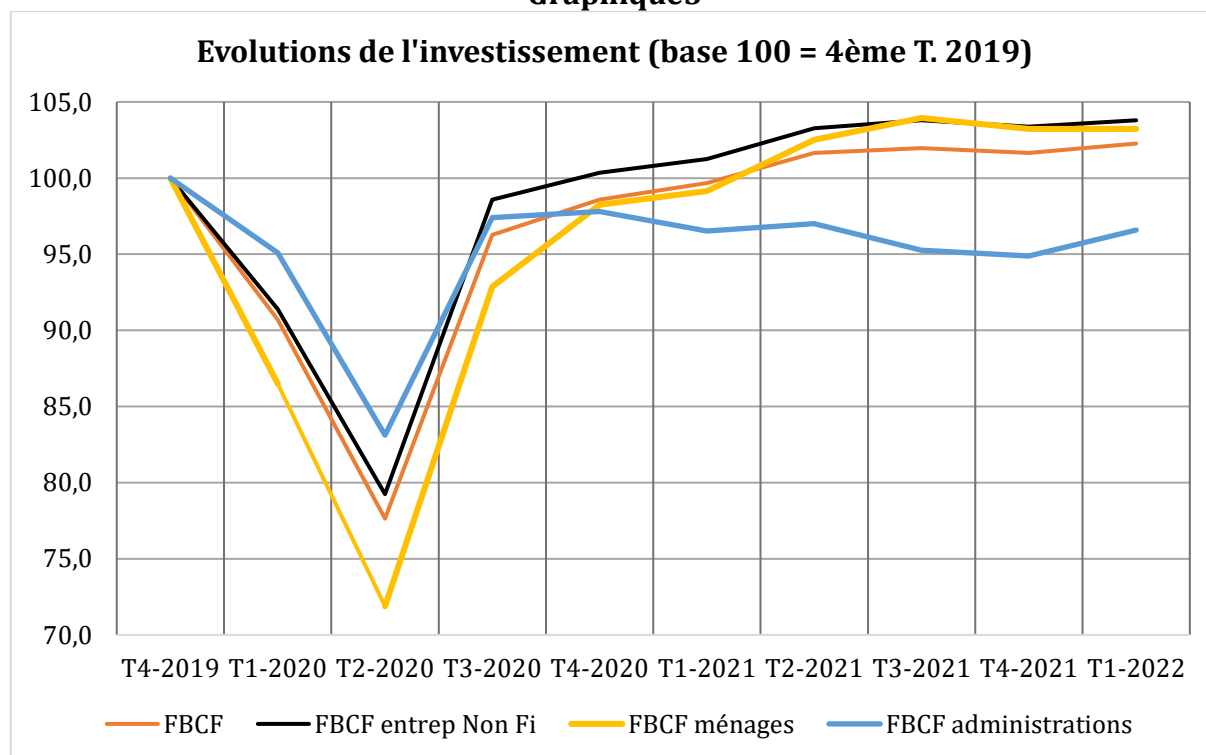
Si la demande intérieure finale quant à elle excède son niveau du 4^{ème} trimestre 2019, elle le doit à la contribution apportée par les administrations publiques qui ont permis à la consommation de ne pas trop chuter de l'automne 2020 au début de l'été 2021.

Rétrospectivement, cependant, on s'aperçoit que dans les mesures de soutien à la population prodiguées par le gouvernement, une partie de cette dernière a été soit « oubliée » soit délaissée. C'est en particulier le cas des revenus les plus faibles mais aussi des travailleurs indépendants (auto-entrepreneurs) qui ont le plus souvent été exclus de mécanismes d'aides qui étaient essentiellement centrés sur la population salariée.

- **C. La faiblesse de la reprise de l'investissement est due à la faiblesse de l'investissement des Administrations Publiques.**

Il convient de constater la faiblesse de la reprise de l'investissement, faiblesse qui est due à la fois au déclin de l'investissement public (FBCF administrations), mais aussi à la stagnation depuis le 3^{ème} trimestre 2021 de l'investissement des ménages et de celui des entreprises non financières.

Graphique3



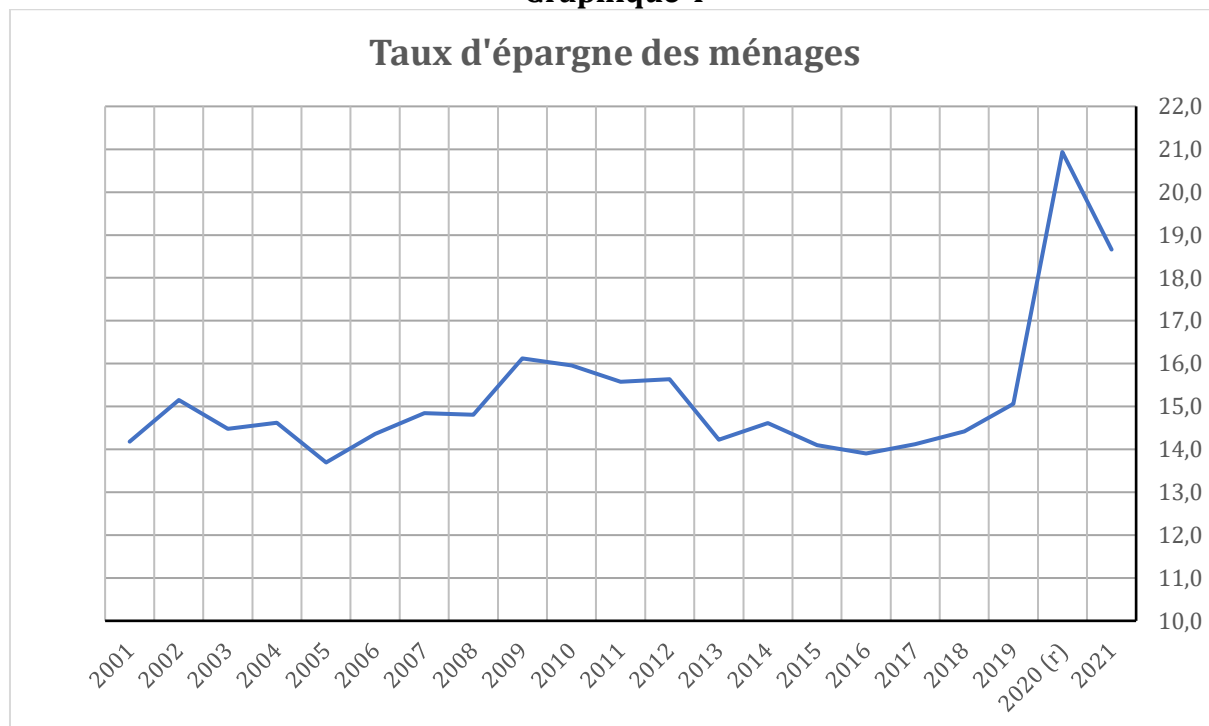
Pourtant, l'épargne des ménages avaient fortement augmenté lors des confinements de 2020 et du début de 2021. Les classes moyennes et moyenne supérieures, bien protégées des conséquences de la COVID-19 sur leurs revenus, avaient donc épargnées massivement ce qu'elles ne pouvaient plus consommer. On aurait donc pu penser que l'on était face à un phénomène conjoncturel.

Pourtant, l'évolution de 2021 montre que si le taux d'épargne baisse légèrement, il ne revient pas à son niveau de 2018-2019. La crise sanitaire semble donc avoir joué le rôle

d'une alerte quant aux incertitudes de la situation globale. Les ménages, face à cette incertitude, cherchent donc à accroître leur épargne de précaution.

Il convient cependant de signaler que ce mouvement ne touche la population qu'à partir du 4^{ème} décile. Les premiers déciles, autrement dit la part de la population dont les revenus sont les plus bas, ont, en réalité, désépargné dans la crise sanitaire. Cette dernière a donc eu pour effet d'accroître les inégalités de revenus.

Graphique 4



Source : INSEE

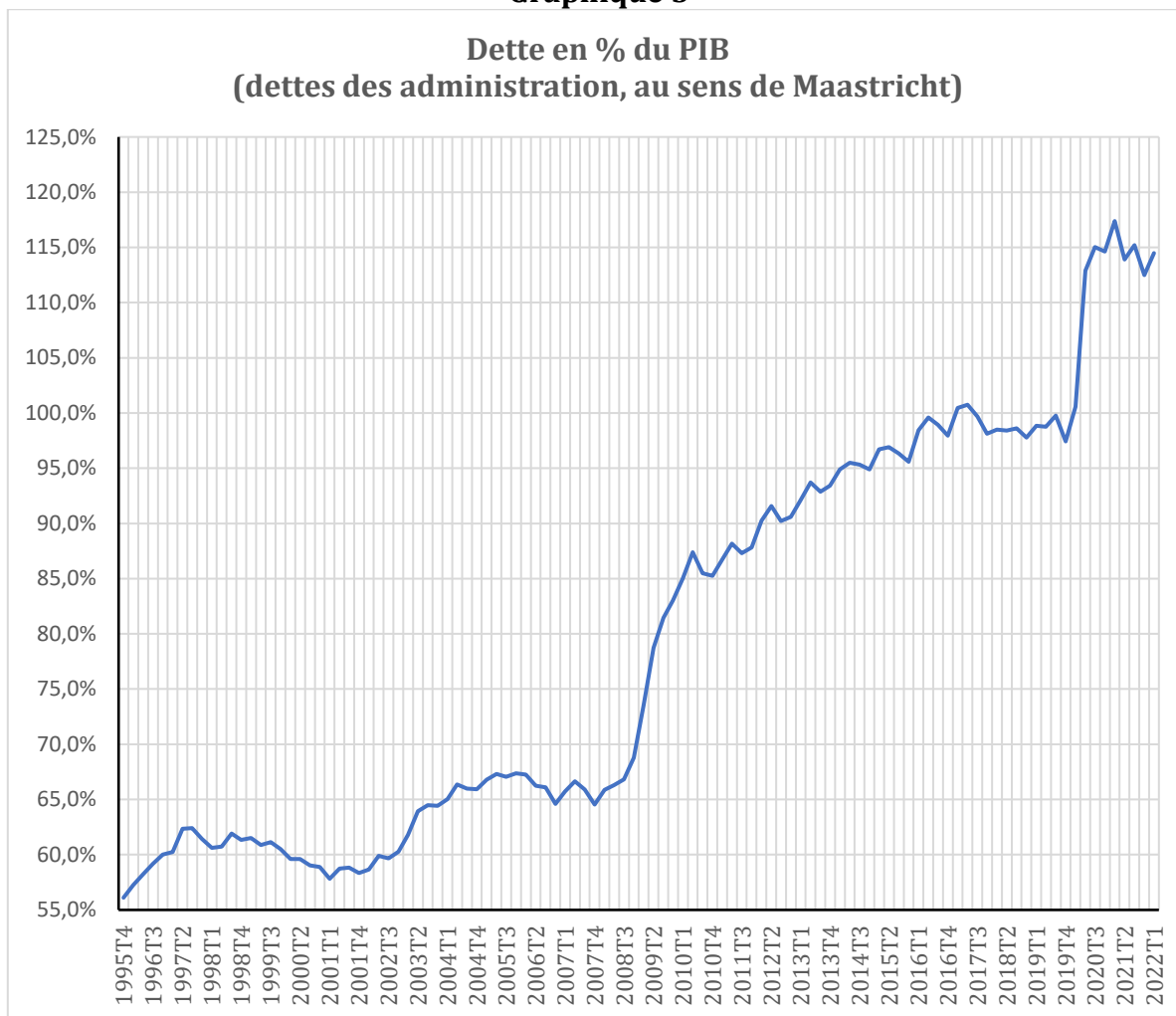
Cette épargne de précaution accumulée par une partie de la population reste globalement passive. L'une des raisons est que les anticipations, tant des entrepreneurs que des ménages, quant aux perspectives de l'économie française ne favorisent pas un fort investissement productif. On doit aussi noter que les entreprises ayant vu leur taux d'endettement monter fortement du fait de la crise sanitaire, préfèrent utiliser leurs ressources pour se désendetter, craignant une remontée importante des taux d'intérêts.

La faiblesse de l'investissement des ménages et des entreprises aurait pu (et aurait dû) être compensée par l'investissement public. Mais, l'État se trouve aujourd'hui dans la tenaille d'une forte montée de ses dépenses sociales (liées à la crise de la COVID-19 et à la nécessité de protéger la population contre la hausse des prix qui a commencé à se faire sentir dès l'été 2021) et d'une crainte de ne pouvoir assurer le service d'une dette publique qui a fortement augmenté.

En effet, la dette publique, qui a atteint 114,5% du PIB au 1^{er} trimestre 2022, a augmenté en deux temps depuis 2000. On constate en effet, sur le graphique 5, que cet accroissement se fait en « marche d'escalier » à l'occasion des crises, qu'il s'agisse de la crise financière de 2008-2010 ou de la crise de la COVID-19. Ces accroissements sont normaux. Ils correspondent à la mise en œuvre de politiques budgétaires visant à limiter l'effet de ces crises. Mais, on constate aussi que la dette a augmenté, lentement mais sûrement, entre 2010 et 2019.

La crainte sur le service de la dette (où son coût) vient du fait que la Banque Centrale Européenne est elle-même en train d'accroître ses taux directeurs, mouvement qui pouvait être anticipé dès la fin de 2020. Le gouvernement français n'a donc pas vu d'autres possibilités que de maintenir les dépenses sociales à un niveau élevé et de limiter l'investissement public, et ce alors que la demande en investissement public est en réalité très importante.

Graphique 5

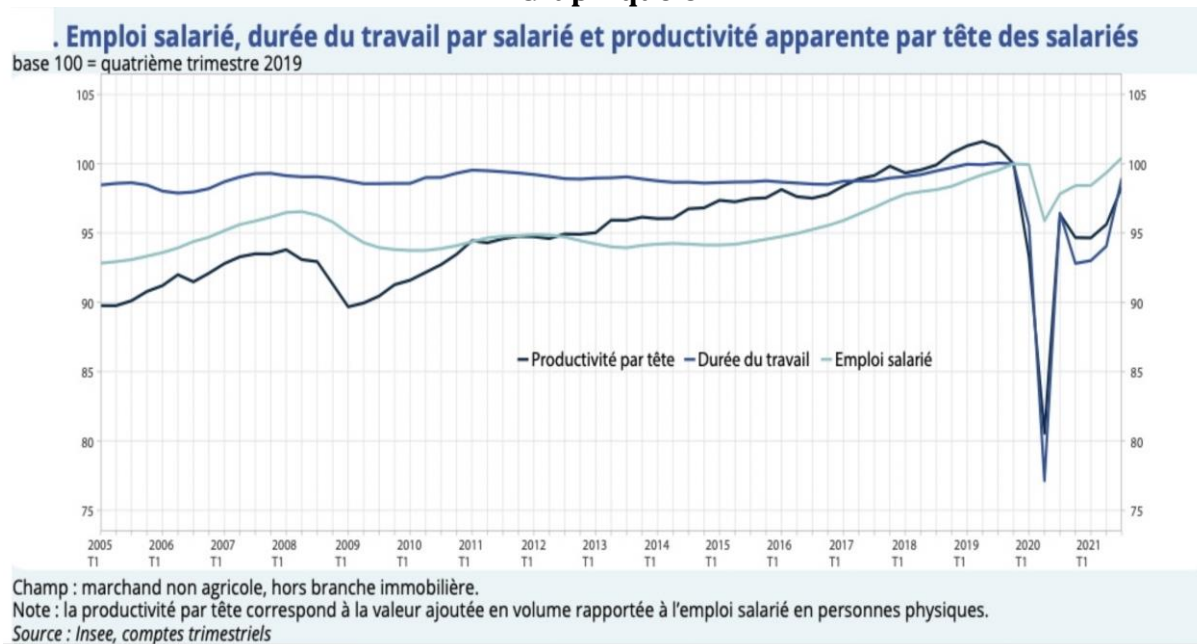


Source : INSEE

Ce choix politique vient donc se combiner aux réflexes « austéritaires » qui restent présents dans l'administration. Il aboutit au niveau relativement faible de l'investissement public qui a pesé sur la croissance du PIB depuis le 3^{ème} trimestre 2021.

- **D. La baisse de la productivité du travail est aujourd'hui un problème sérieux**

Graphique 6



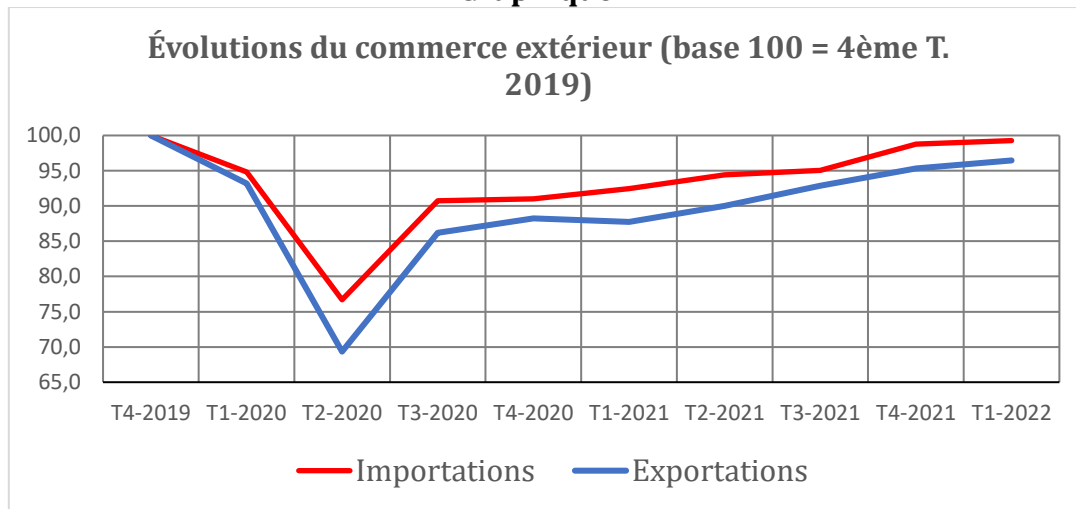
On constate par ailleurs une baisse de la productivité du travail depuis le début de la crise de la COVID-19. Cette baisse, qui explique la poussée de l'emploi salarié alors que la production peine à retrouver son niveau de 2019, a de nombreuses raisons. Les mesures sanitaires prises dans les entreprises expliquent une partie de cette baisse. Mais, les ruptures d'approvisionnements que l'on constate dans l'économie française depuis la fin du printemps 2021 a certainement aussi contribué à faire baisser la productivité du travail.

Or, la baisse de la productivité a deux impacts majeurs sur la situation macroéconomique.

- Elle contribue à la hausse des prix générale.
- Elle contribue, si elle est plus importante que chez nos concurrents, à dégrader la balance commerciale. Or, c'est très exactement ce que les statistiques révèlent.

En effet, une des conséquences de la crise de la COVID-19 avait été de faire baisser les exportations de la France plus que ses importations. Cela pouvait se comprendre quand on sait qu'il fallait palier à l'arrêt de nombreuses entreprises du fait des confinements, et que la demande mondiale avait beaucoup chuté pour les biens produits par l'industrie française (le matériel de transport en particulier). Mais, on constate que l'écart, par rapport à la situation de 2019, se maintient en 2021, alors que l'économie mondiale sort peu à peu de la crise de la COVID-19.

Graphique 7



Source : INSEE

En fait, on constate que la compétitivité de l'économie française s'est fortement dégradée du fait de la crise sanitaire.

On constate donc que :

- L'économie française n'a pas retrouvé, en dépit d'un effort financier non négligeable du gouvernement durant la crise, la dynamique d'avant-crise. Après la reprise technique de la fin 2020, elle semble engluée dans une logique de faible croissance.
- Le commerce extérieur reste en deçà du niveau de 2018-2019, mais le déficit commercial a eu tendance à s'accroître de manière importante, indiquant une forte dégradation de la compétitivité.
- La production de l'industrie manufacturière baisse stagne depuis juin 2021 et celle des branches « automobile » et « matériel de transport », baisse depuis la même date ce qui indique clairement la poursuite d'un cycle de désindustrialisation.

II. La France est confrontée à une « inflation pénurique » depuis la fin du T2-2021

L'inflation s'avère être un problème majeur pour l'économie française depuis le début de l'automne 2021. Elle se traduit par la hausse de certains produits critiques (carburants, mais aussi produits alimentaires) qui, outre leur impact immédiat diffusent dans l'économie et entraînent des hausses d'autres produits par effet de diffusion et en raison de leur poids dans les intrants⁴. C'est donc une inflation d'un type particulier, qui n'est pas associé à une demande excessive mais à un déficit d'offre induit par des conditions spécifiques. La dimension monétaire de cette inflation semble, en l'état, faible. L'économie française, tout comme l'ensemble des économies européennes, est confrontée en réalité à une modification massive des prix relatifs, qui appelle des mesures spécifiques⁵. Ce type

⁴ INSEE, *Informations Rapides*, n°139, 31 mai 2022

⁵ Aoki K., "Optimal monetary policy responses to relative-price changes" in *Journal of Monetary Economics*, vol. 48, n°1/2001, pp. 55-80

d'inflation peut faire tache d'huile du fait des rigidités existant dans le processus de production et de la non-substituabilité, du moins à court et à moyen-terme, de certains produits⁶.

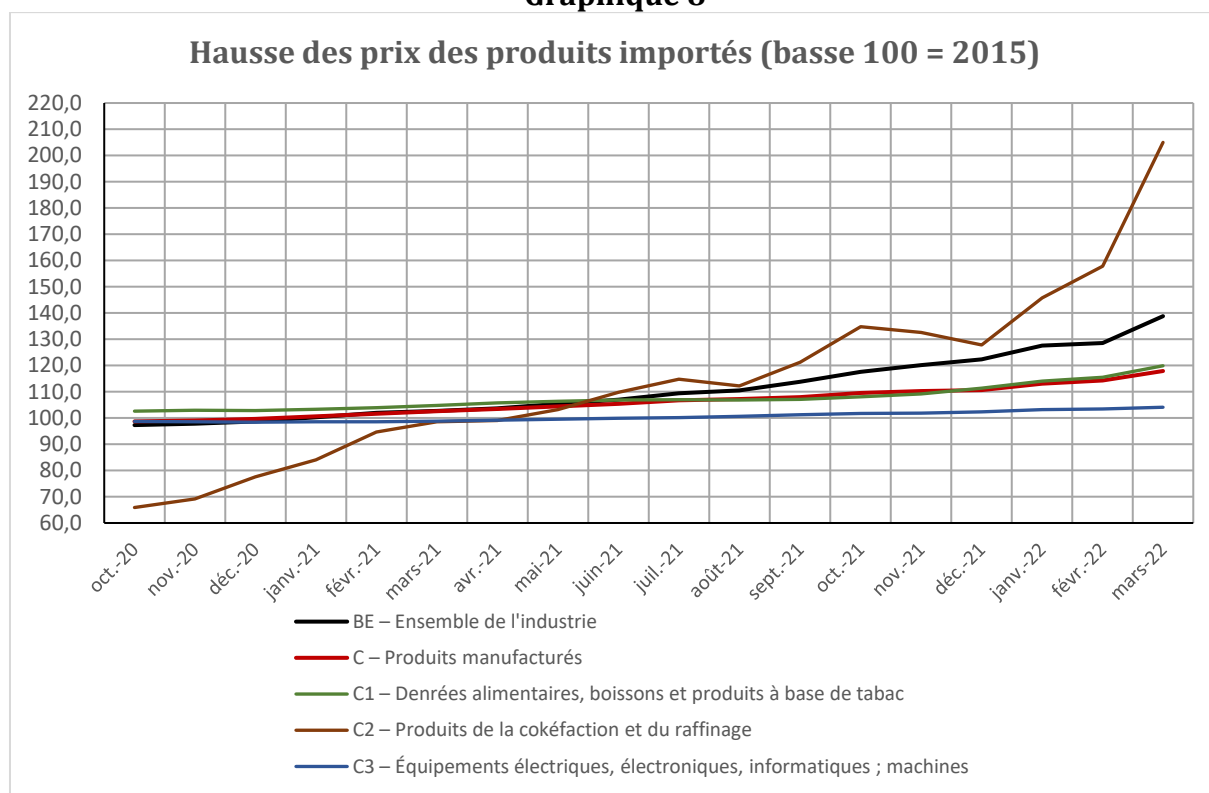
- **A. La hausse des prix a commencé bien avant la guerre en Ukraine.**

Le point de retournement date de la fin du printemps 2021. C'est à ce moment-là que l'on a pu mesurer le décalage entre la reprise de la demande, qui revenait progressivement à son niveau normal, et les difficultés de la reprise de l'offre. Cette dernière était handicapée par les conséquences de long terme de la COVID-19 dans les secteurs de la production (lenteur relative du redémarrage de certaines activités) mais aussi dans les secteurs du transport et de la logistique.

C'est ce qui explique que cette inflation ait été tout d'abord perceptible au niveau des produits importés. Puis, elle a progressivement contaminé différents secteurs industriels français du fait d'une hausse des coûts des intrants ou du manque de certains intrants. Cette hausse a acquis progressivement des caractéristiques de hausse interne. Vient s'y ajouter une hausse induite par la tension entre l'épargne et l'investissement.

L'inflation n'est ni le produit de la guerre en Ukraine ni celui des confinements chinois (même si ces derniers ont incontestablement aggravé la situation).

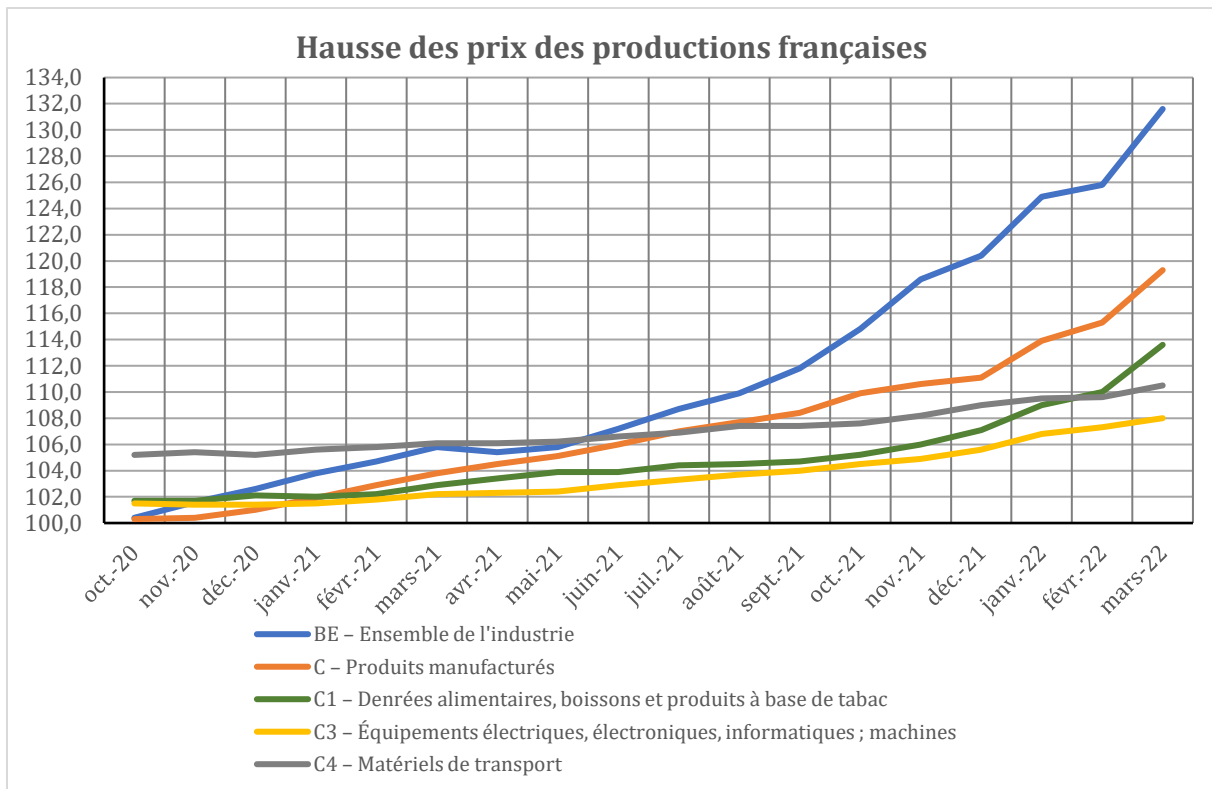
Graphique 8



Source : INSEE

Graphique 9

⁶ B.C. Greenwald et J.E. Stiglitz, "Toward a Theory of Rigidities" in *American Economic Review*, vol. 79, n°2, 1989, *Papers and Proceedings*, pp. 364-369. J.E. Stiglitz, "Toward a general Theory of Wage and Price Rigidities and Economic Fluctuations" in *American Economic Review*, vol. 79, 1989, *Papers and Proceedings*, pp. 75-80.



Source : INSEE

Sur un an, et selon l'estimation provisoire réalisée par l'INSEE, les prix à la consommation augmenteraient de 5,8 % en juin 2022, après avoir augmenté de 5,2% en mai 2022, et +4,8 % pour le mois d'avril. Cette hausse des prix à trois origines principales : une accélération des prix de l'énergie, une hausse des prix de l'alimentation et des produits manufacturés. Cette hausse n'est cependant pas homogène.

Si sur un mois, les prix à la consommation ont augmenté de 0,6 %, après +0,4 % en avril, on constate des différences non négligeables. Les prix de l'énergie se redressent en lien avec le rebond des prix des produits pétroliers, mais la hausse des prix de l'alimentation serait moins soutenue qu'en avril. Les prix des services et des produits manufacturés ralentiraient également.

La hausse des prix apparaît comme structurelle et non directement liée à la guerre en Ukraine. Mais, il est évident que cette dernière ne peut qu'accélérer le mouvement ?

- **B. L'inflation est actuellement liée aux conditions de production et non de demande.**

Cette hausse est essentiellement liée aux perturbations se situant dans le processus de production mais aussi dans les chaînes logistiques. La hausse des prix de production est essentiellement due à une hausse des intrants. Celle-ci frappe de manière différente les entreprises. Les Petites et Moyennes Entreprises souffrent plus que les grandes et très grandes entreprises. Cela tient pour une large partie à la capacité des grandes entreprises de négocier certains prix, capacité qui justement fait défaut au PME. L'impact sur le taux de marge pourrait donc être différent selon la taille des entreprises. De même, il est clair que la dynamique du phénomène ne sera pas la même suivant les secteurs d'activités. Il convient donc de tenir compte des caractéristiques de chaque secteur d'activité dans la

formation des prix⁷. Ce constat ouvre alors un programme de recherches qui est distinct de celui du courant standard qui insiste sur les déséquilibres de la demande et pourrait se rapprocher de celui des économistes se réclamant de l'École Française de la Régulation à son origine en particulier en raison de l'importance donnée à la notion d'un système productif constitué de secteurs hétérogènes⁸.

De même, un pays comme l'Allemagne semble souffrir plus que la France de ce phénomène en raison de sa plus grande dépendance à l'énergie importée.

La baisse de la productivité du travail, que l'on a déjà évoquée, joue aussi son rôle. De ce point de vue, et compte tenu de l'importance de cette baisse à la suite de la crise de la COVID-19, il n'est pas étonnant que l'on soit dans un contexte de forte hausse des prix. Au total, nous sommes clairement dans une logique d'inflation non-monétaire⁹.

- **C. Elle a un impact disproportionné sur les ménages les plus modestes.**

Il convient, enfin, de signaler que cette hausse des prix n'est et ne peut pas être perçues de manière uniforme par la population. Le mode de vie dépend très largement du niveau de revenu et la question du logement, et donc des frais de transport, va exercer un impact considérable sur la manière dont les différentes catégories de la population vont être touchées par cette hausse des prix.

Le fait que les principales hausses soient sur l'énergie et les produits alimentaires indique que la partie de la population vivant hors des grandes métropoles et avec un niveau de revenu faible (impliquant une part élevée des consommations alimentaires) sera plus que proportionnellement affectée par ce mouvement de hausse.

L'impact sur le «reste à vivre», autrement dit sur ce qui reste à un ménages une fois les dépenses incompressibles effectuées, d'une partie importante de la population est considérable.

On constate donc que La poussée actuelle d'inflation va certainement continuer car les causes restent en place, voire s'aggravent du fait de la guerre en Ukraine et des sanctions-contre sanctions.

Les mesures de politique monétaire que la BCE envisage de prendre n'auront qu'une faible efficacité. La demande n'est pas excessive mais des facteurs exogènes empêchent l'offre de monter.

Cependant, le fait important est que l'inflation a fait son retour comme problème économique majeur. C'est un fait nouveau depuis près de trente ans. Il n'est d'ailleurs pas impossible qu'en 2023 se déclenche une autre inflation liée, cette fois, à des problèmes de répartition. L'inflation aggrave les différences sociales. Il est donc urgent de recréer les «Conférences Prix-Revenus » qui ont fonctionné en France de 1948 à la fin des années 1960.

⁷ N.G. Mankiw et R. Reis, *What Measure of Inflation Should a Central Bank Target*, Harvard University, working paper, Décembre 2002, p. 2.

⁸ M. Aglietta, *Régulation et Crises du Capitalisme*, Camann-Levy, Paris, 1976; R. Boyer et J. Mistral *Accumulation, Inflation et Crises*, PUF, Paris, 2^e ed. 1983; J. Mazier, M. Baslé et J-F Vidal, *Quand les Crises Durent*, Economica, Paris, 1984.

⁹ Voir Sapir J., « What Should Russian Monetary Policy Be » in *Post-Soviet Affairs*, Vol. 26, n° 4, Octobre-Décembre 2010, pp; 342-372.

III. Le contexte créé par la guerre en Ukraine va donc aggraver les problèmes de l'économie française

Le contexte de la guerre en Ukraine, avec la succession des sanctions et des contre-sanctions qui perturbe les échanges internationaux a et aura nécessairement des conséquences sur l'économie française. Ces dernières se concentrent sur l'impact des hausses des prix de l'énergie et de possibles pénuries à l'horizon de l'hiver 2022-2023 mais aussi sur la question des chaînes d'approvisionnements.

La dépendance de l'économie française par rapport au commerce international est incontestablement un problème majeur. On comprend que le simple jeu du marché ne sera pas à même de résoudre à lui seul ces problèmes.

A. La question de l'énergie au centre de l'impact de la guerre

La guerre en Ukraine, par les mécanismes des sanctions et des contre-sanctions va engendrer des conséquences importantes pour l'économie française. Même si cette dernière est moins dépendante de la Russie pour les hydrocarbures que d'autres économies européennes, la hausse globale des prix aura un impact important. La hausse des prix de l'énergie va se poursuivre même si, avec la possibilité d'une récession régionale en Europe il est possible que cette hausse se stabilise dans le cours de l'été. De fait, on s'attend à de fortes hausses des prix de l'électricité pour l'hiver prochain¹⁰.

La question des produits raffinés (gazole) et des produits dérivés des hydrocarbures (engrais) va elle aussi se poser. Si l'économie française est relativement peu exposée aux importations de pétrole russe, elle achète à la Russie une fraction importante du gazole consommé. De même, la part des engrais achetés directement ou indirectement en Russie est importante et la hausse des prix aura un impact sur l'agriculture française.

L'impact sur la production industrielle, mais aussi sur les services de transport, va s'ajouter à celui sur la consommation des ménages.

L'impact de la hausse des prix et de la raréfaction de certains produits sur la croissance française pourrait avoir un impact non négligeable sur la croissance en 2022 et 2023. Mais, l'impact sur des économies voisines de la France, l'Allemagne pourrait connaître une croissance de 1,7% au lieu de 4,5% en 2022, pourrait aussi avoir un effet récessif important sur l'économie française.

¹⁰ <https://www.latribune.fr/entreprises-finance/industrie/energie-environnement/electricite-la-france-s-orient-vers-des-prix-deux-a-trois-fois-plus-elevés-qu-ailleurs-en-europe-924199.html>

Tableau 4
Comparaison entre le scénario central et le scénario défavorable pour la Banque de France

	Scénario central			Scénario défavorable		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
PIB	+2,3%	+1,2%	+1,7%	+1,5%	-1,3%	+1,3%
Indice des prix	5,6%	3,4%	1,9%	6,1%	7,0%	0,7%
Dette publique (% du PIB)	112	109	109	113	114	117

Source : Banque de France, *Projections Macroéconomiques*, 21 juin 2022, <https://publications.banque-france.fr/projections-macroeconomiques-juin-2022>

Au regard du haut degré d'incertitude que présente la situation actuelle, les prévisionnistes de la Banque de France ont réalisé un scénario défavorable dans lequel des risques supplémentaires se matérialiseraient, dont des tensions beaucoup plus marquées sur les prix de l'énergie et de l'alimentation. La variante défavorable doit s'interpréter comme un risque par rapport au scénario central, jugé encore, à ce stade, le plus probable. On notera que la croissance serait dans cette hypothèse nettement réduite en 2022, et le PIB reculerait de - 1,3 % en 2023 avant que la croissance se rétablisse partiellement, à + 1,3 % en 2024. Les chocs sur les prix des matières premières se traduiraient aussi par une inflation supérieure à 6 % en 2022 (l'INSEE table quant à lui sur une hausse de 7%) et 2023, suivie d'un repli plus marqué de l'inflation en 2024 au vu du contexte économique très dégradé dans ce scénario.

La dette publique subirait dans ce contexte un net choc à la hausse, même à politique budgétaire inchangée. Il convient de signaler que ces prévisions n'incluent pas la totalité des effets potentiels de « second tour », induit par une brutale entrée en récession de pays comme l'Allemagne, l'Italie ou l'Espagne.

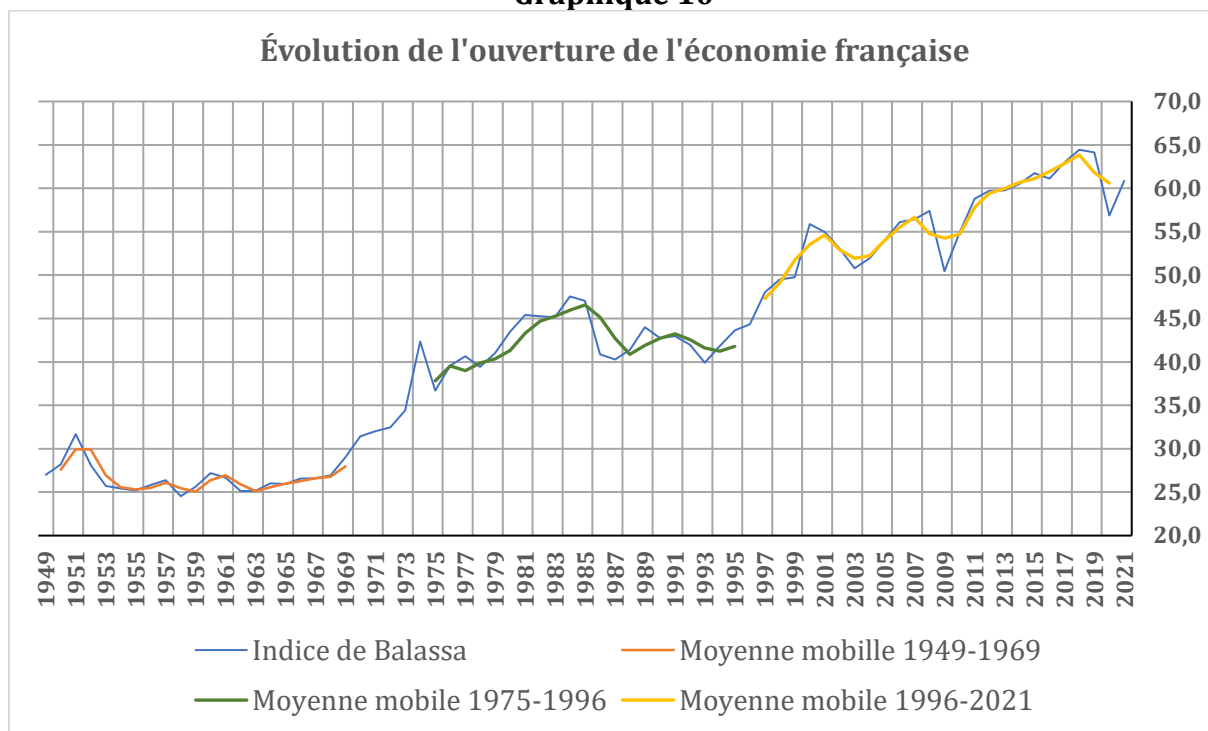
Le coût total de la guerre en Ukraine, mais aussi et surtout des sanctions et contre-sanctions, pour l'économie française, serait une perte cumulée de l'ordre de 2 points de PIB sur la période 2022-2024.

B. Une perturbation généralisée ces chaînes d'approvisionnements

La dépendance de l'appareil productif français aux importations le rend particulièrement fragile aux perturbations et aux chocs à venir. Cela avait déjà pu se remarquer avec la crise de la COVID-19.

Les conséquences de la guerre en Ukraine, qui sont venues s'ajouter aux tensions préexistantes sur les approvisionnements qui sont issues de la crise de la COVID-19. Ces tensions alimentent cette inflation élevée à travers la forte contribution des prix de l'énergie en lien avec le prix du pétrole. De plus, le prix du diesel raffiné (gazole), déjà en hausse tout au long de l'année 2021 à la suite de la reprise post-Covid, s'est fortement apprécié depuis le mois de février 2022. En effet, le conflit en Ukraine a entraîné une baisse importante des exportations russes de diesel (la France importe autour de 20 % de son diesel depuis la Russie), contribuant à une hausse des marges de raffinage, qui sont *in fine* répercutées dans les prix à la pompe.

Graphique 10



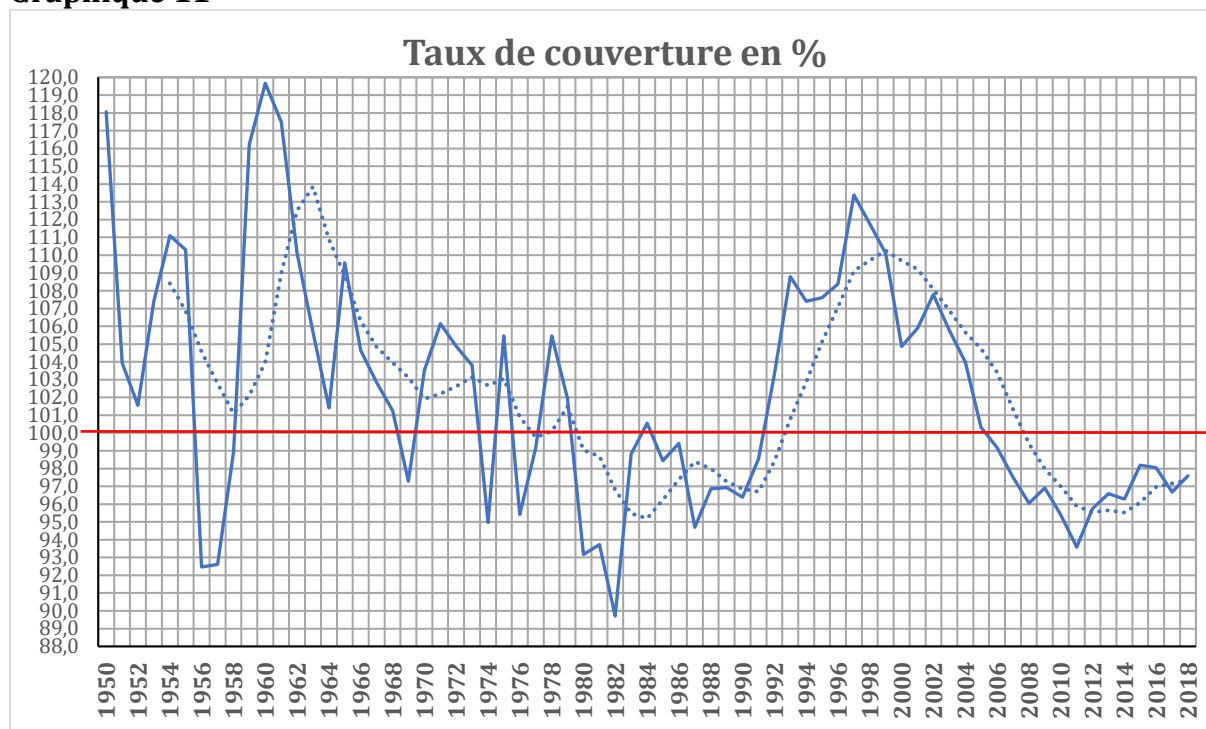
Source :INSEE

L'ouverture de l'économie française a conduit à une situation de dépendance par rapport aux chocs engendrés par l'économie mondiale. Cette situation n'est d'ailleurs pas propre à la France¹¹. Si une plus grande ouverture a permis une croissance peut-être plus rapide, elle a certainement provoqué une plus grande sensibilité aux chocs externes. Aujourd'hui, cette ouverture s'est visiblement pour la France transformée en une dépendance, comme on peut le voir sur le graphique 11.

On doit s'attendre avec la poursuite de la guerre et des sanctions à une hausse de tous les intrants industriels importés, hausse se répercutant sur l'ensemble des productions.

¹¹ Clavin P., « Turbulence and lessons of History » in *Finance and Development*, Juin 2022, pp. 16-19.

Graphique 11



Source : INSEE

Les politiques de substitutions seront coûteuses et longues à se mettre en place.

C. La question de la dépendance excessive de l'économie française au commerce international est donc aujourd'hui centrale.

On constate dans l'immédiat un problème majeur : celui de l'accroissement du déficit commercial. Les résultats du commerce extérieur français ont eu tendance à se dégrader à la fois parce que le marché international a été moins demandeur des produits de l'industrie française (aéronautique) mais aussi parce que la spécialisation de l'économie française est inadéquate¹².

Ceci fait ressurgir une question déjà posée lors de la crise de la COVID-19, celle de « l'auto-suffisance ». Il faut alors de souvenir de cette déclaration du Président, lorsqu'il inaugurait le 2 juillet 2021 l'exposition « Fabriqué en France » : « *Ensuite, le fabriqué en France, c'est la souveraineté, l'indépendance, c'est-à-dire la capacité aussi, comme plusieurs d'entre vous l'ont fait, à relocaliser des savoir-faire ou des parts de production sur le sol français* »¹³. Ou encore, dans le discours prononcé le 29 juin, à l'occasion de la présentation de la stratégie innovation santé 2030, où il prononça à quatre reprises le mot de « souveraineté »¹⁴, mot qui fut aussi prononcé dans l'adresse aux français du 24 novembre 2020¹⁵.

¹² Lettre Trésor-Éco, *Spécialisation à l'exportation de la France et de quatre grands pays de l'Union Européenne entre 1999 et 2009*, n°98, février 2021.

¹³ <https://www.elysee.fr/emmanuel-macron/2021/07/02/inauguration-de-la-grande-exposition-du-fabrique-en-france>

¹⁴ <https://www.elysee.fr/emmanuel-macron/2021/06/29/faire-de-la-france-la-1ere-nation-europeenne-innovante-et-souveraine-en-sante>

¹⁵ <https://www.elysee.fr/emmanuel-macron/2020/11/24/adresse-aux-francais-24-novembre>

Dans le discours qu'Emmanuel Macron prononça le 12 octobre 2021 sont énoncés un certain nombre de « défis » auxquels la France est confrontée¹⁶. Il reconnaît le phénomène d'une forte dépendance.

Mais il est intéressant de lire ce passage du discours, car il éclaire la vision de la dépendance qui est celle d'Emmanuel Macron : « *La deuxième chose, c'est notre dépendance vis-à-vis de l'étranger. On avait voulu l'oublier parce que nous vivions dans un miracle, mais dont nous avons là aussi un peu oublié la fragilité (...) Je n'oublie pas qu'il y a 18 mois, nous étions tous soumis au manque de masques. Personne ne pensait qu'on pourrait manquer de masques, c'était l'une des choses qui avait le moins de valeur ajoutée. Et d'ailleurs, nous en avons collectivement, implicitement, parce que ça n'a jamais été un choix assumé de la nation, on en avait délégué la production à des pays qui produisaient à beaucoup moins, à beaucoup plus bas coût que nous en disant "Ce n'est pas important, on en trouvera toujours."* Dépendance et expérience de la dépendance qui peut être dramatique parce que nous avons vu, à ce moment-là, quand il y a de la dépendance et qu'on se retrouve dans des situations où il n'y a plus de coopération, c'est le drame. Et donc on ne peut plus penser nos économies, nos systèmes de production, comme si tout était écrit pour que ça aille bien en toutes circonstances. ¹⁷» Deux mots sont ici importants car très révélateurs.

Le premier est celui de « miracle » utilisé pour décrire une situation de mondialisation, dont seuls les thuriféraires les plus obtus pouvaient penser qu'elle durerait toujours. Le second est celui de « coopération ». Visiblement, Emmanuel Macron ignore que la coopération n'est jamais une norme unique mais qu'elle accompagne le conflit. On comprend, à lire les deux dernières phrases de la citation qu'il avait construit la coopération en norme éternelle et qu'il s'est trouvé fort surpris de constater que cela n'était pas le cas. Au-delà, on devine que son cadre mental était celui d'un monde dont l'incertitude radicale et le conflit étaient exclus.

Mais, la question des axes de politiques économiques devra au préalable être résolue. En effet, la sortie d'une situation de dépendance ne se décrète pas.

D. Le marché non guidé par un plan ne pourra résoudre à lui seul les problèmes.

Les mécanismes de marché ne sont pas à même de traiter ces problèmes de décision publique. Dans le cas de la France, il est clair que le choc induit par la crise sanitaire à beaucoup joué. Ce choc a révélé une situation préexistante de désindustrialisation du pays, tout ne datait pas de la Covid-19 loin de là, mais il l'a révélé avec une force et une cruauté qui ont marqué profondément les esprits. De cet épisode a découlé un retour de l'idée de Plan dans le débat public.

La nécessité d'un « plan » au sens de ce qui a été fait dans le passé s'impose désormais. Emmanuel Macron et à son gouvernement semblent avoir pris la mesure de ce déclassement de l'économie française. Une de ses premières réactions aura été de recréer, en septembre 2020, un Haut Commissariat au Plan¹⁸. Il a aussi présenté un an après, dans un discours du 12 octobre 2021, l'ébauche d'un plan à l'horizon 2030¹⁹. Cependant, l'article 1 du décret n°2020-1101 qui recrée un Haut Commissariat au Plan indique : « *Il est institué un haut-commissaire au plan, chargé d'animer et de coordonner les travaux de*

¹⁶ <https://www.elysee.fr/index.php/emmanuel-macron/2021/10/12/presentation-du-plan-france-2030>, p. 1 et 2.

¹⁷ Idem, p. 3.

¹⁸ <https://www.gouvernement.fr/haut-commissariat-au-plan/les-textes>

¹⁹ <https://www.elysee.fr/index.php/emmanuel-macron/2021/10/12/presentation-du-plan-france-2030>

planification et de réflexion prospective conduits pour le compte de l'État et d'éclairer les choix des pouvoirs publics au regard des enjeux démographiques, économiques, sociaux, environnementaux, sanitaires, technologiques et culturels. » Les tâches du HCP sont bien plus du niveau de la prospective, tâches utiles et nécessaires, mais qui ne sont nullement des tâches qui nécessitent un tel organisme. Le HCP se retrouve bien plus à coordonner différents organismes de prévision et de prospective, tels France-Stratégie, que dans la fonction qui devrait être la sienne, définir des priorités et mettre en œuvre, dans une concertation permanente avec les administrations et les entreprises, les moyens de les atteindre.

IV. L'économie française reste toujours confrontée à des problèmes qui datent de la crise financière de 2008-2010

On peut ici considérer que l'économie française n'a toujours pas résolu les problèmes structurels qu'avaient révélés la crise financière de 2008-2010, dite aussi crise des « subprimes ». La persistance de ces problèmes explique la situation très fragile que nous connaissions avant la crise de la COVID-19. Si cette dernière a incontestablement induit des problèmes spécifiques, problèmes qui ont été renforcés par le contexte international marquée par la guerre en Ukraine, ces problèmes n'ont eu l'importance qu'ils ont eue QUE parce que l'économie française n'avait pas surmonté les conséquences de la crise financière précédente et n'en avait pas tiré les leçons.

A. Toute tentative de renforcer l'autosuffisance de l'économie française se heurte au phénomène du chômage de masse et de l'incapacité à retrouver le plein emploi

Le phénomène du chômage de masse vient de loin et l'on doit questionner le narratif du gouvernement actuel prétendant qu'il est en forte régression et que le « plein-emploi » serait à portée de main²⁰.

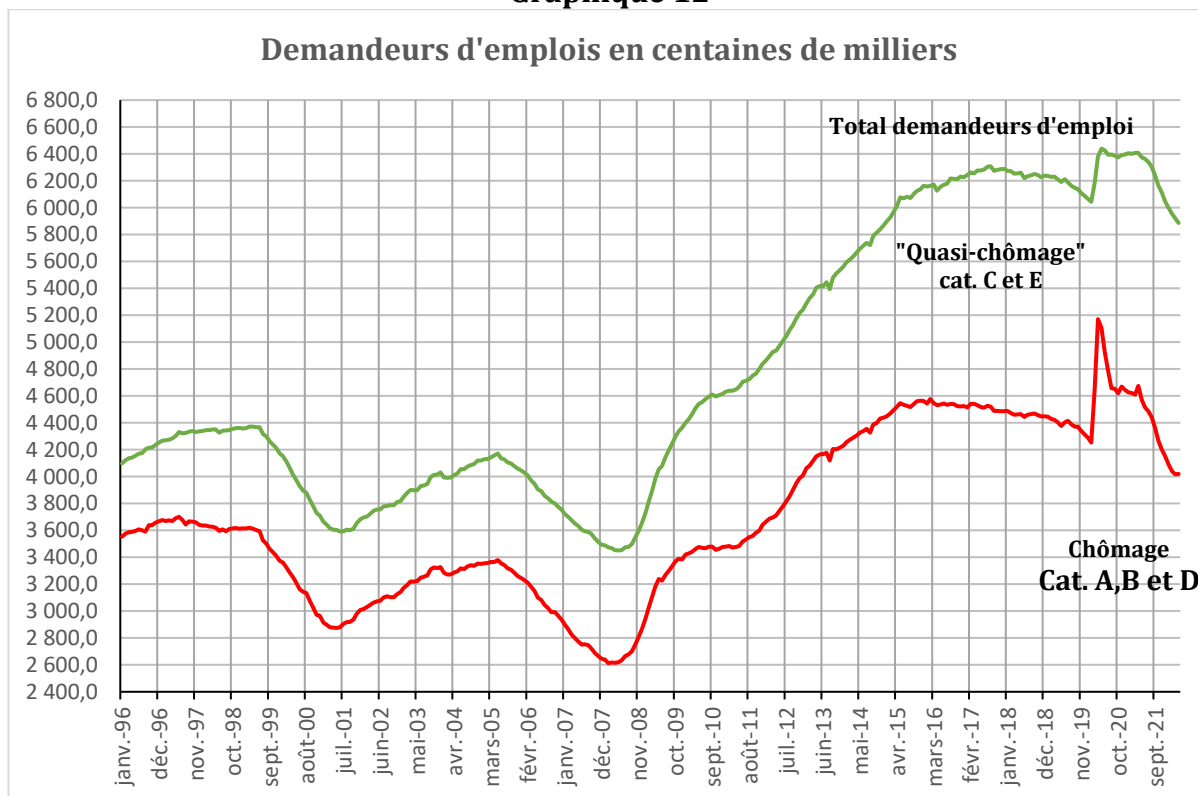
En effet, depuis des années le gouvernement affecte de ne considérer comme chômeurs que ceux que la DARES (Pôle-Emploi) considère comme la « catégorie A », soit des personnes sans emploi et ayant fait une recherche d'active d'emploi. Il serait néanmoins plus juste de considérer les catégories « B » et « D », c'est-à-dire les travailleurs à temps très partiel (B) et les personnes sans emploi mais administrativement exemptées d'une « recherche active » (D) comme faisant partie du total des chômeurs réels. L'ensemble de ces trois catégories (A + B + D) représente le total réel des chômeurs. Or, ce dernier reste aujourd'hui très élevé à plus de 4 millions de personnes, même si il a un peu baissé depuis janvier 2021.

En fait, ce chiffre représente 13,7% de la population active française (incluant les chômeurs) et non 7,2% comme indiqué dans les données fournies par le gouvernement. A cette situation, il convient d'ajouter les personnes en emploi partiel contraint (qui souhaiteraient travailler plus) et les personnes qui sont dans des emplois subventionnés

²⁰ <https://www.latribune.fr/economie/france/plein-emploi-une-promesse-comme-un-mirage-921101.html>

autrement dit des emplois qui dépendent directement de l'importance de la politique sociale de l'État. Ce groupe, qui correspond aux catégories « C » et « E » de la DARES, représente actuellement 2 millions de personnes. Il a fortement augmenté dans le temps puisqu'il ne représentait que 800 000 personnes à la veille de la crise de 2008. Au total, ce sont donc 6 millions de personnes, soit 20% de la population active qui sont dans une position de chômage ou de précarité de l'emploi.

Graphique 12



Source : DARES/INSEE

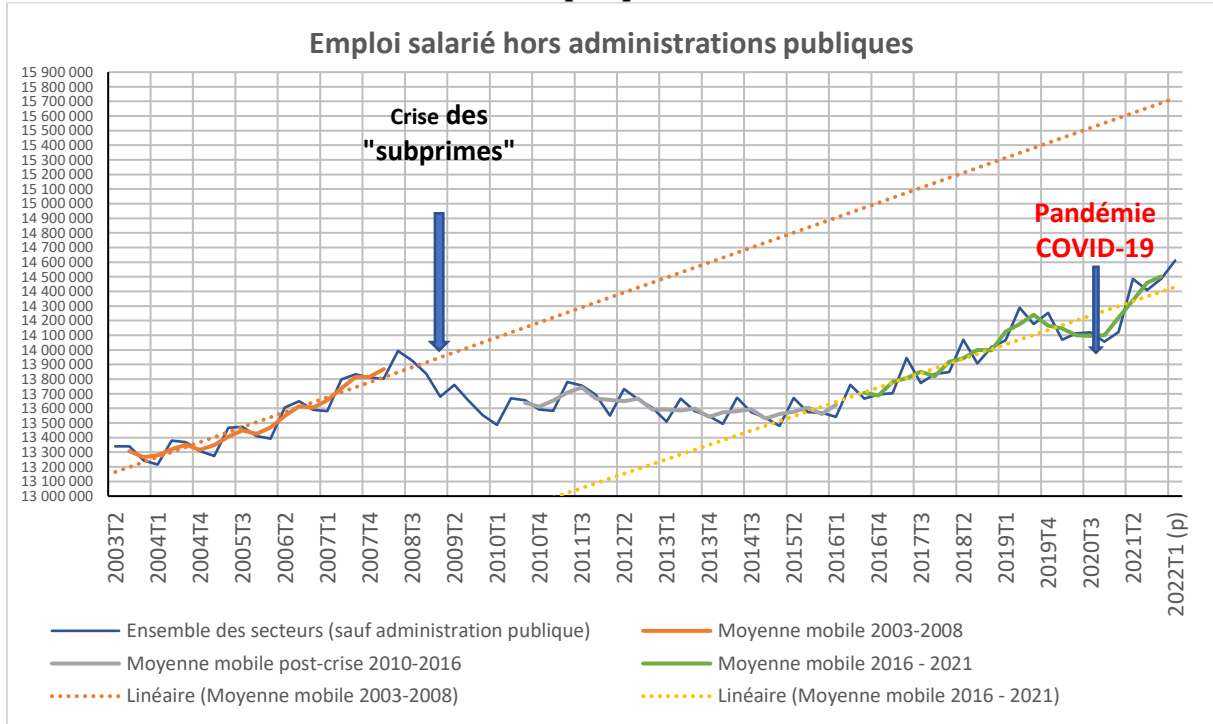
Il convient aussi de signaler que la création du statut de « micro-entrepreneur », environ 780 000 personnes, a contribué à masquer aussi le phénomène le chômage.

B. Les conséquences de la période post-crise de 2008-2010 ne sont toujours pas effacées

En fait, les conséquences de la crise financière de 2008-2010 n'ont toujours pas été effacées et surmontées. L'économie française a vu sa dynamique cassée par cette crise et n'a toujours pas récupéré. Si l'on considère le total de l'emploi salarié hors administrations publiques et hors travail indépendant, on constate que par rapport à la dynamique d'avant cette crise il manque environ 1,3 millions de salariés, soit 9% du total. Ceci indique l'ampleur des problèmes que l'économie française doit aujourd'hui affronter.

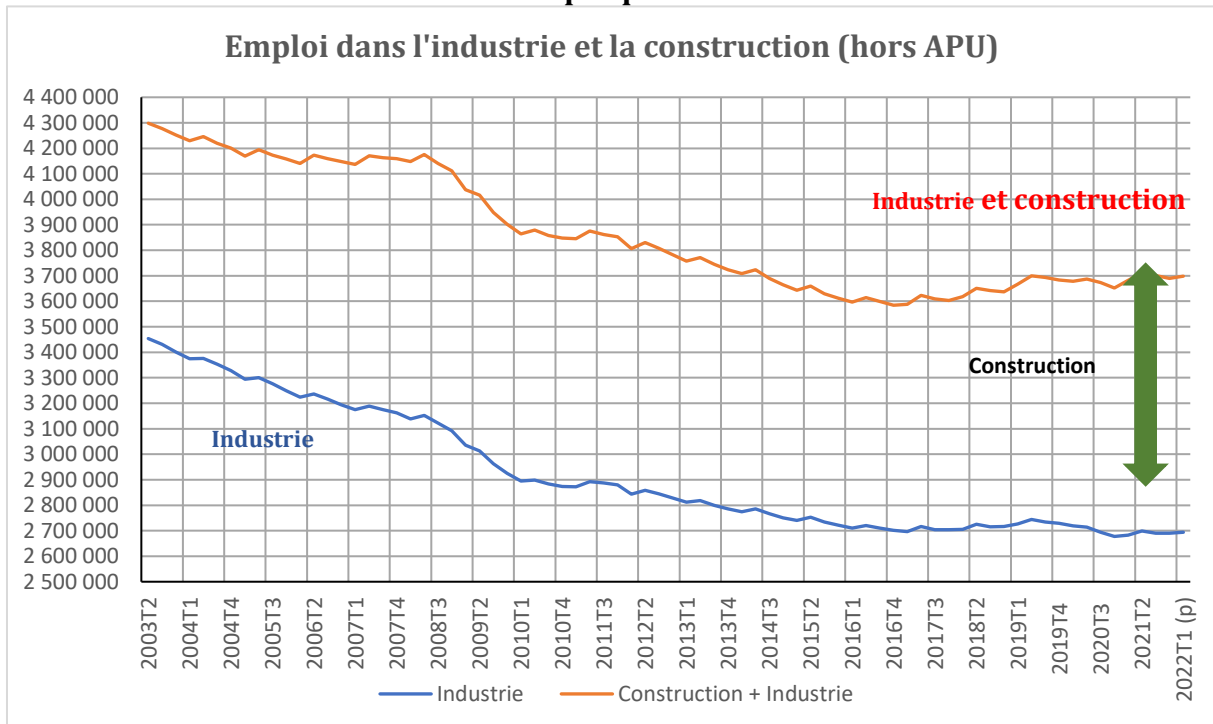
Mais, une analyse sur le total de l'emploi salarié, pour aussi parlante qu'elle soit, masque un autre phénomène : le mouvement de désindustrialisation que la France connaît et qui se poursuit depuis maintenant de longues années.

Graphique 13



Source : INSEE

Graphique 14

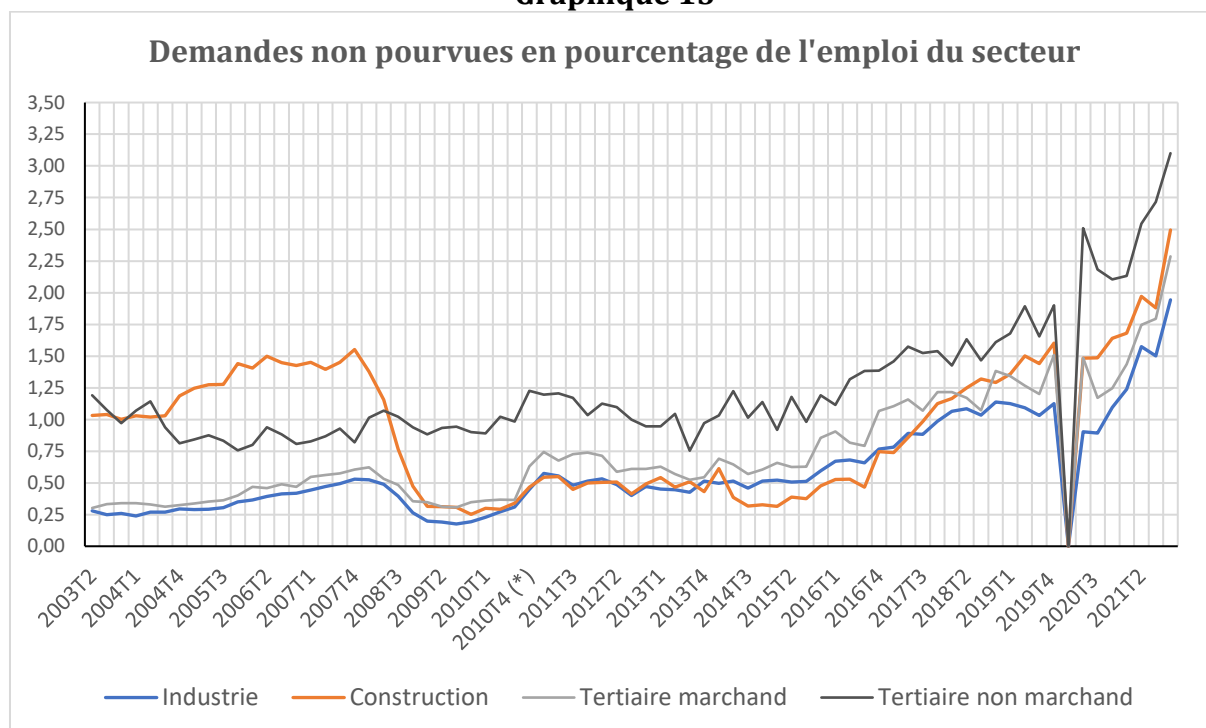


Source : INSEE

Le nombre absolu de salariés dans l'industrie a diminué régulièrement de 2003 à 2015. Il est resté stagnant entre 2015 et 2021. Or, le nombre de salariés a quant à lui augmenté. C'est la preuve d'une perte de poids de l'industrie, même si les gains de productivité ont eu un impact sur ce mouvement.

On note néanmoins une montée du nombre de demandes d'emploi non satisfaite dans l'ensemble des secteurs d'activité. Ce phénomène est en fait relativement ancien, même s'il a pris une nouvelle dimension avec la crise de la COVID-19

Graphique 15



Source : DARES/INSEE

En fait, il traduit à la fois les déséquilibres du marché du travail, mais aussi l'attractivité (ou le manque d'attractivité) respective des différents secteurs d'activité. Le fait que le pourcentage de demandes non pourvue explose dans le tertiaire non marchand nous dit beaucoup sur l'inadéquation des salaires aux attentes des travailleurs potentiels dans ce secteur.

Conclusion

Trois conclusions alors se dégagent du tour d'horizon auquel nous nous sommes livrés sur la situation de l'économie française à la fin du 1^{er} semestre 2022.

1. La France aborde les conséquences de la nouvelle situation dans une situation affaiblie.

L'économie française va affronter la situation internationale marquée par la guerre en Ukraine et les conséquences des sanctions et des contre-sanctions dans une position de double affaiblissement, due à la crise de la COVID-19 mais aussi à la crise de 2008-2010 dont les suites n'ont jamais été complètement surmontées. Cet affaiblissement aura un impact important quant aux capacités de réaction de l'économie dans les mois à venir.

2. Les prévisions faites ces dernières semaines témoignent d'une aggravation de la situation : (récession/maintien d'une inflation importante).

Il convient alors de noter que les prévisions, telles qu'elles sont faites par divers organismes (Trésor, INSEE, Banque de France) envisagent les prochains 18 mois à deux ans de manière bien plus sombre que ce que l'on pouvait encore penser en mars ou avril dernier. Le risque d'une récession majeure à l'échelle des principaux pays de l'Union européenne ne peut plus être écarté. Il entraînerait une dégradation supplémentaire de la situation de l'économie française.

3. Il y a un besoin évident d'un sursaut d'investissement tant public que privé pour faire face à la nouvelle situation.

La question de l'investissement apparaît aujourd'hui comme décisive pour la capacité de l'économie française à traverser les zones de troubles engendrées par la situation internationale. Non seulement la question de l'investissement public, hélas relativement délaissé depuis le début de 2021, doit être à nouveau posée, mais l'investissement privé et en particulier l'investissement productif, clef d'une reprise de la croissance de la productivité doit être favorisé. Or, compte tenu des incertitudes, certaines engendrées par la situation de l'économie française et d'autres par la situation économique internationale, on peut craindre que l'investissement productif privé reste relativement atone dans les mois à venir. Une politique de reprise de l'investissement doit donc être mise en œuvre avec une coordination des acteurs.