

# Lettre introductive au Rapport annuel de la Banque de France

Adressée à :

Monsieur le Président de la République,  
Monsieur le Président du Sénat,  
Monsieur le Président de l'Assemblée nationale

par :

Christian Noyer, gouverneur de la Banque de France

Exercice 2014





J'ai l'honneur de vous adresser, conformément à la loi, le rapport sur les opérations de la Banque de France, la politique monétaire et ses perspectives.

L'économie française va mieux. De fait, les indicateurs instantanés, comme les prévisions des organismes internationaux, annoncent une sortie progressive de la phase de stagnation connue par la France depuis trois ans. Plusieurs facteurs conjoncturels devraient contribuer, dans la période à venir, à soutenir l'activité économique. La baisse des prix du pétrole, qui soutient le pouvoir d'achat, et la dépréciation de l'euro, qui favorise les exportations, pourraient apporter un demi-point de croissance sur chacune des années 2015 et 2016.

Ces performances, si elles se confirment, seraient obtenues notamment grâce à des conditions monétaires et financières exceptionnellement accommodantes dans la zone euro. Le taux directeur de la politique monétaire est proche de zéro. Le taux de la facilité de dépôt est négatif. Les taux à long terme des emprunts d'État sont à leur plus bas niveau historique et, dans certains pays, ils sont négatifs jusqu'à des horizons de sept ans. Cet environnement monétaire et financier est le plus favorable qu'ait connu la France depuis plusieurs décennies.

En d'autres temps, une telle configuration des taux et de la politique monétaire aurait conduit à une activité beaucoup plus forte. En réalité, la croissance potentielle reste anormalement faible et la croissance effective insuffisante pour ramener l'économie à un niveau plus proche du plein emploi.

Fondamentalement, l'économie française ne va pas assez bien. La France ne parvient pas encore à créer les emplois nécessaires pour donner à ses jeunes des perspectives d'avenir. Il n'est pas assuré qu'elle puisse rapidement reprendre des parts de marché mondiales face à des concurrents, surtout européens et américains, qui tirent le fruit de leurs récents efforts de productivité et de compétitivité. Elle reste lésée du poids des déséquilibres financiers accumulés qui menacent la soutenabilité de ses finances et de sa dette. Pour positive qu'elle soit, l'amélioration des prévisions de croissance pour 2015 et 2016 est généralement moins favorable que celle de ses partenaires européens.

Une situation d'embellie, fût-elle relative, pourrait inciter à l'attentisme. Elle pourrait nourrir l'espoir qu'une reprise cyclique, au demeurant assez modeste, résoudrait à elle seule les problèmes fondamentaux de notre économie. La théorie comme l'expérience enseignent au contraire que les périodes de croissance sont aussi celles pendant lesquelles les réformes sont les plus bénéfiques, les plus efficaces et les mieux acceptées. L'opportunité s'offre donc de consolider et amplifier les réformes significatives lancées dans les années récentes, mais dont beaucoup restent incomplètes et inachevées.

Renforcer aujourd'hui encore le dynamisme et la résilience de l'économie française est nécessaire pour au moins trois raisons. D'abord, pour placer l'économie française sur une trajectoire de croissance durable et soutenue, seule à même d'offrir, notamment à ses jeunes, les perspectives d'emploi et d'avenir auxquelles ils peuvent légitimement aspirer. Ensuite, pour consolider l'Europe et le rôle que la France y tient. Enfin, pour faire face aux incertitudes qui affectent l'économie mondiale.

## L'économie mondiale

La France et l'Europe ne sont pas à l'abri des incertitudes qui affectent la croissance et l'économie mondiales. La situation géopolitique de nombreuses régions du monde – certaines proches de la France – est porteuse d'inquiétudes. Dans tous les pays avancés progresse un sentiment d'insécurité économique nourri par la rapidité des évolutions technologiques et les effets de la crise financière, dont les conséquences sur l'emploi et la dette publique et privée ne sont souvent pas encore résorbées. Les niveaux exceptionnellement bas des taux d'intérêt justifient une grande vigilance face aux risques de volatilité et d'instabilité financière.

Des interrogations plus profondes se manifestent également sur les ressorts et la dynamique à long terme de la croissance. Le concept de « stagnation séculaire », né en 1938 après la grande dépression, est réapparu dans le débat de politique économique : d'abord, en raison de la faible croissance depuis le creux dû à la crise financière en 2009 ; et, plus profondément, au regard

de la performance des pays avancés pendant la décennie d'avant-crise. On sait maintenant que la « grande modération », notamment des années 1998-2007, marquée par une forte croissance assortie d'une inflation faible, a beaucoup reposé, dans de nombreux pays, sur l'endettement et le développement de bulles financières alimentées par une expansion immodérée du crédit. D'où la question : qu'eût été la croissance si les conditions de la stabilité financière avaient été préservées pendant cette période ?

En substance, l'hypothèse de stagnation séculaire signifie que le taux d'intérêt d'équilibre – celui qui assure à la fois le plein emploi et la stabilité des prix à moyen terme – se situe durablement à des niveaux très bas, voire négatifs. Le monde souffrirait d'un excès structurel d'épargne et d'une insuffisance d'investissements.

Une telle situation soumettrait les politiques monétaires à des contraintes fortes et des défis nouveaux. En effet, le maintien sur une longue période des taux directeurs à des niveaux extrêmement faibles pourrait s'avérer nécessaire. En retour, des taux faibles alimenteraient la recherche de rendements, ce qui nourrit les bulles financières. En clair, il serait en permanence plus difficile de concilier la stabilité des prix et la stabilité financière. Ce dilemme est apparent, aujourd'hui, dans de nombreux pays et sur beaucoup de segments des marchés.

Une autre source d'incertitude naît de la divergence accrue des politiques monétaires entre les pays avancés. C'est une cause d'instabilité, les marchés réagissant fortement et instantanément à toute information économique nouvelle et à son impact sur les politiques monétaires. L'amélioration de la situation économique des États-Unis laisse anticiper une normalisation des conditions monétaires, dont les autorités elles-mêmes signalent qu'elle sera progressive et hautement dépendante de l'évolution conjoncturelle. En regard, les politiques monétaires européenne et japonaise sont durablement ancrées sur des taux bas et la mise en œuvre de mesures non conventionnelles. Cet écart provoque naturellement – et c'est économiquement sain – un ajustement des taux de change. Il crée aussi – et c'est plus problématique – une incitation à construire des positions de change très importantes

qui, si elles devaient être dénouées brutalement, pourraient engendrer des turbulences sur les marchés de capitaux.

Ces divergences de politiques monétaires, pour justifiées qu'elles soient, pourraient de façon plus générale avoir des conséquences peu favorables pour les pays émergents et la croissance mondiale. L'observation et l'analyse économiques montrent que les flux internationaux de capitaux réagissent avec une grande sensibilité aux inflexions de la politique monétaire américaine. Au cours des dernières années, les pays émergents ont enregistré des entrées importantes de capitaux, provoquant une expansion du financement et incitant leurs entreprises à s'endetter en devises, principalement en dollars. Le phénomène s'est déjà inversé soudainement une première fois au printemps 2013, sous l'effet d'une anticipation erronée de la rapidité du resserrement possible de la politique monétaire américaine. Cette contraction brutale des flux de capitaux vers les pays émergents pourrait se reproduire aujourd'hui avec le durcissement annoncé de la politique monétaire américaine, en dépit du soin apporté à sa communication par la Réserve fédérale. Les pays émergents les plus fragiles sont donc soumis à une forte contrainte financière, qui s'ajoute à celle née de la baisse des prix des matières premières et crée une forte hypothèque sur leurs perspectives de croissance.

## La zone euro

La zone euro a traversé depuis 2010 une crise grave, marquée par plusieurs phases. D'abord, la prise de conscience de la situation insoutenable de l'économie grecque, combinant une absence de compétitivité, des finances publiques déséquilibrées et un niveau élevé de dette. Puis, à partir d'octobre 2010, une divergence croissante des taux souverains, une défiance grandissante envers la solidité des banques, avec, pour conséquences, une segmentation forte des marchés de la monnaie et du crédit et l'apparition, au moins aux yeux des investisseurs, d'un risque de convertibilité interne. Enfin, plus récemment et comme dans de nombreux pays avancés, des pressions désinflationnistes qui se sont manifestées, depuis l'été 2014, par un décrochage des anticipations d'inflation.

Ces turbulences ont rudement mis à l'épreuve les mécanismes de coopération entre États. Les procédures de surveillance ont été développées et les disciplines renforcées. Leur application se révèle souvent problématique. La résorption des déséquilibres accumulés depuis dix ans a exigé, dans de nombreux pays, des efforts et des sacrifices importants. Les conflits d'intérêt et de distribution des efforts se sont avivés entre « crédeurs », les pays excédentaires, et « débiteurs », les pays en déficit budgétaire et extérieur.

Ces difficultés suscitent, dans notre pays, des réactions diverses et souvent contradictoires. Il y a à la fois un désir de « plus d'Europe », avec une solidarité financière accrue entre les États, et un refus des disciplines et des contraintes qui en résultent. Ces contradictions contribuent à ancrer dans l'opinion la vision d'une Europe qui serait étrangère, dont les objectifs et les intérêts s'opposeraient à ceux de notre pays, empêchant la France de tenir la place qui est la sienne.

Sur ces bases se développe un courant de remise en cause plus profonde. En période de changement et d'insécurité, il est parfois tentant d'attribuer à l'extérieur la responsabilité des difficultés éprouvées, surtout quand les effets de la crise sont encore très présents.

L'Europe, dont certains dysfonctionnements sont apparents, offre une cible facile. Mais c'est aussi une cible fautive. La tentation de l'anti-européanisme repose sur une double illusion.

L'illusion inflationniste, tout d'abord, jamais explicitée, mais toujours présente dans l'idée selon laquelle la France, en retrouvant une politique monétaire nationale, pourrait plus facilement résoudre ses difficultés structurelles. L'expérience douloureuse des dévaluations du début des années quatre-vingt en est la démonstration contraire. Ce discours est d'autant plus paradoxal et décalé que l'on voit à quel point la puissance de la politique monétaire de la zone euro, quand elle est utilisée massivement au service de la stabilité des prix, a été efficace.

L'illusion protectionniste, ensuite. Même si ses performances se sont dégradées, la France reste l'un des

grands exportateurs mondiaux. Le protectionnisme n'est jamais unilatéral. Les défenseurs d'une fermeture des frontières se gardent bien d'expliquer aux salariés de l'aéronautique, des industries du luxe, aux agriculteurs et à l'ensemble des salariés des entreprises qui exportent qu'ils s'appêtent à compromettre leurs débouchés à l'exportation et leurs emplois.

Le projet européen, bien sûr, montre aujourd'hui certaines faiblesses. Les procédures de discipline sont complexes, les objectifs paraissent éloignés des préoccupations des citoyens, la croissance économique reste insuffisante. Les projets de réforme évoquent la possibilité d'un « saut fédéral » avec des politiques budgétaires conduites au plan européen et une solidarité financière renforcée entre les États. L'union budgétaire viendrait ainsi consolider et pérenniser l'union monétaire. Pour légitime qu'elle soit, cette ambition historique n'est pas une réponse nécessaire à court terme. Elle doit guider les perspectives à long terme mais ne doit pas empêcher de réaliser dès aujourd'hui les avancées nécessaires. Celles-ci devraient viser des règles plus claires, plus fermes et donc plus crédibles. La correction des déséquilibres macroéconomiques, pour laquelle un cadre a été mis sur pied, la poursuite des progrès de l'union bancaire, le développement d'instruments et de mécanismes visant à consolider le marché unique des capitaux apparaissent souhaitables, dans la recherche de l'intérêt commun et le respect du principe de subsidiarité.

Tout au long de la crise, et depuis 2007, l'Eurosystème a agi avec continuité et détermination au service de cet intérêt commun. Les banques ont été considérablement alimentées en liquidité dans des conditions de plus en plus favorables et pour des maturités de plus en plus longues. Les taux directeurs ont été abaissés à un niveau très proche de zéro (voire négatif pour la facilité de dépôt) et les assurances ont été données quant à leur maintien à un bas niveau pendant une longue période. Cet arsenal « non conventionnel » a été récemment complété par la mise en œuvre d'un programme d'achats de titres de grande ampleur sur les dix-huit prochains mois.

Cette action a été critiquée à divers titres, parfois comme trop tardive et insuffisamment ambitieuse ou, à l'inverse, comme dangereuse pour la discipline

budgétaire et la stabilité financière. Il est important de souligner que l'Eurosystème, en toute circonstance, a agi dans le cadre strict de son mandat qui est d'assurer la stabilité à moyen terme du niveau général des prix à un niveau d'inflation inférieur à, mais proche de, 2 %.

Dans tous les pays, l'efficacité des politiques d'achat de titres par la Banque centrale soulève des interrogations. Elles se regroupent en deux questions.

En premier lieu, comment les achats de titres affectent-ils les conditions financières ? Trois mécanismes sont susceptibles d'intervenir. Le premier permet l'expansion de la liquidité des banques et, potentiellement, du crédit. Selon le second, les achats d'actifs réduisent les primes de terme, entraînent une réallocation des portefeuilles, aplatisent la courbe des rendements et favorisent la prise de risques dans l'économie réelle. Enfin, ces achats peuvent agir directement sur les anticipations d'inflation. L'expérience de la zone euro paraît, à ce stade, valider ces résultats, s'agissant notamment des niveaux des taux longs, clairement découplés aujourd'hui des taux américains.

Une deuxième interrogation porte sur la transmission de ces conditions financières à l'économie réelle. Plusieurs conditions apparaissent nécessaires. Il faut d'abord que le système bancaire ait la capacité de contribuer au financement de l'économie. La solidité du système bancaire français, confirmée par la revue approfondie des bilans des principales banques de la zone euro conduite par la BCE, lui a permis de maintenir un taux de croissance de ses concours supérieur à celui observé dans les autres pays de la zone euro. Parallèlement, la capacité des banques françaises à accompagner les entreprises pour lever des fonds sur les marchés a permis un développement rapide de ce type de financement, le plus important au sein de la zone euro. Il faut ensuite que les baisses de taux se diffusent dans l'ensemble de l'économie. Mais ce mécanisme est en partie entravé, en France, par la rigidité des taux de l'épargne réglementée, dont le niveau élevé constitue une anomalie unique dans la zone euro. La réticence à les ajuster équivalait, en ce domaine, à contrarier les effets positifs de la politique monétaire.

Il importe enfin que les structures de l'économie soient suffisamment flexibles pour répondre rapidement

et amplement à l'assouplissement des conditions monétaires. Les entreprises, notamment, doivent être incitées à recruter et à investir. Les mesures d'encouragement à l'investissement que vient de proposer le gouvernement au législateur vont dans le bon sens, tant l'insuffisance de l'investissement, notamment en équipements, constitue un frein puissant à la croissance durable. Mais les effets stimulants de ces mesures peuvent être réduits ou annulés si des obstacles réglementaires ou des rigidités freinent la réaction de l'économie. C'est tout l'enjeu, aujourd'hui, des réformes structurelles, nécessaires à la croissance française.

## La croissance française

Au regard des atouts dont dispose notre pays, et considérée sur plusieurs décennies, la performance économique française apparaît décevante.

La France bénéficie de la démographie la plus dynamique d'Europe : sur les vingt dernières années, la population en âge de travailler a augmenté de 7,9 % et ce mouvement est appelé à se poursuivre dans les deux décennies à venir. Mais l'économie ne parvient pas à donner des emplois à une forte proportion de ses jeunes.

Les ingénieurs et la technologie française sont réputés dans le monde entier. Mais, malgré une progression de la recherche privée ces dernières années, la France ne se situe, au sein de l'OCDE, qu'au 14<sup>e</sup> rang pour l'effort de recherche et de développement exprimé en pourcentage du PIB. Une grande partie du tissu industriel s'étiole ; les parts de marché se rétrécissent à long terme en Europe et dans le monde.

Ce contraste témoigne d'une inadaptation profonde et persistante de notre appareil productif.

Comme tous les pays d'Europe, la France doit affronter depuis deux décennies un environnement global de plus en plus concurrentiel, marqué par la montée des pays émergents. Comme tous les pays, elle est périodiquement frappée de chocs externes, dont la crise financière de 2008-2009 est le dernier en date. Au premier abord, l'économie paraît absorber

ces chocs avec moins de conséquences négatives que celle de ses voisins et partenaires. Mais, dans un second temps, les retards et décalages apparaissent et l'économie française semble incapable de retrouver, au même rythme que les autres, le chemin de croissance antérieur. Tout se passe comme si les forces qui atténuent l'impact des crises étaient aussi celles qui en freinent la sortie.

Sur les deux dernières décennies, quatre grandes évolutions se détachent : la dégradation des finances publiques, celle de la performance extérieure, celle de l'industrie et celle de l'emploi. Conjointement, ces déséquilibres se nourrissent et s'entretiennent mutuellement. L'économie est affectée de rigidités que les politiques publiques cherchent plus à compenser qu'à réduire. En résulte une progression permanente de la dépense publique et des prélèvements obligatoires, qui, à leur tour, engendrent de nouvelles rigidités et de nouveaux blocages. Les systèmes de gouvernance, qu'il s'agisse des administrations d'État, des collectivités territoriales ou des partenaires sociaux, ne parviennent pas à encadrer ces évolutions de moins en moins bien maîtrisées.

Les conséquences de cette détérioration sont particulièrement visibles dans l'industrie et le commerce extérieur. On observe, entre 2002 et 2007, un décrochage sensible et brutal des parts de marché françaises dans le monde, poursuivi et prolongé, depuis huit ans, par une érosion plus lente, mais continue. Sur les quinze dernières années, la valeur ajoutée créée par l'industrie a augmenté de seulement 2,6 %, contre 29,1 % en Allemagne. Il est vrai que toutes les économies avancées sont affectées par la désindustrialisation, une évolution largement naturelle en raison de la hausse de la productivité et de la réorientation de la demande vers les services. Mais alors que depuis 2000 la France a perdu 800 000 emplois industriels, l'Allemagne en a détruit deux fois moins.

Tout se passe donc comme si des freins puissants s'opposaient, dans le fonctionnement de l'économie, à l'exploitation de ses avantages naturels. Ces freins sont anciens et le redressement prendra nécessairement du temps ; ce qui rend d'autant plus nécessaire – et urgent – la poursuite d'un ensemble cohérent de réformes pour la croissance qui doit emprunter plusieurs voies : celle de l'effort de redressement des finances publiques et du

réexamen de l'action publique ; celle du redressement de la compétitivité et de l'abaissement du coût du travail ; une refonte des schémas de gouvernance qui ne font plus la preuve de leur efficacité ; enfin, une remise à plat des règles et obstacles qui entravent la croissance.

### *L'effort budgétaire et le réexamen de l'action publique*

La trajectoire récente des finances publiques paraît positive, puisque le solde nominal des administrations s'est amélioré, le déficit passant de 6,8 % du PIB en 2010 à 4 % du PIB en 2014.

Quelques constats suffisent toutefois à mesurer l'ampleur des défis qui subsistent.

À près de 57 % du PIB, les dépenses publiques françaises sont désormais les plus élevées de tous les grands pays développés, sans qu'il en résulte, pour autant, un sentiment fort d'accroissement du bien-être général. Sur longue période, les dépenses publiques exprimées en pourcentage du PIB ont vu leur rythme de progression s'accroître depuis la deuxième partie de la décennie deux mille dans le contexte d'un ralentissement de la croissance. Depuis deux décennies, on compte seulement cinq années au cours desquelles le déficit a été inférieur à 3 % du PIB. Dès la création de l'euro, la dette publique a franchi le seuil de 60 % du PIB.

La France est, dans la zone euro, le pays dont l'ajustement est le plus lent et le moins prononcé depuis 2010, alors même qu'elle a mieux résisté à la crise. Entre 2010 et 2014, le solde nominal français s'est certes amélioré de 2,8 points de PIB mais l'amélioration correspondante est de 4,8 points en Allemagne et de 3,6 points en Espagne. Ceci résulte d'un effort structurel important (3,9 points de PIB) mais moindre que celui consenti dans plusieurs pays voisins.

En 2014, les dépenses de personnel de l'État se sont accrues de 1 %, soit nettement plus que l'inflation. On peine à trouver une justification à ce gonflement des dépenses en période de discipline budgétaire. Une stratégie résolue d'amélioration du solde structurel est la condition de la maîtrise de la dette publique.

Une telle amélioration du solde budgétaire structurel de l'ordre de 0,5 point de PIB par an est atteignable. Elle correspond aux attentes légitimes de nos partenaires européens et permettrait à la France de sécuriser son passage sous la barre des 3 % de déficit public en 2017, conformément aux exigences du Pacte de stabilité et de croissance dont elle est signataire. Cela suppose d'engager un réexamen global des dépenses par catégorie, que ce soit au niveau de l'État, des administrations de sécurité sociale ou des collectivités territoriales, sans se limiter à un plafonnement général de leur évolution.

Certes, le niveau exceptionnellement bas des taux d'intérêt peut agir aujourd'hui comme un anesthésiant. Mais les finances publiques françaises restent très vulnérables à de nouveaux ralentissements conjoncturels, encore plus à une hausse des taux d'intérêt. Une hausse permanente des taux d'intérêt de 1 point sur l'ensemble des maturités de la dette en 2015 coûterait 40 milliards d'euros aux finances publiques, soit environ 2 points de PIB, en termes cumulés à un horizon de cinq ans. Ce serait là une charge supplémentaire considérable, alourdissant davantage la dette publique, qui s'élève désormais à 95 % du PIB, malgré une longue période de taux d'intérêt très bas. En 2015, le déficit primaire (avant paiement des intérêts de la dette) atteindra 1,3 % du PIB, niveau le plus défavorable de tous les pays de l'OCDE.

Il est difficile d'attribuer l'essentiel du poids des dépenses publiques à un effort d'investissement visant à préparer l'avenir. L'investissement public est resté stable – en proportion du PIB – sur l'ensemble de la période 2000-2013, à un niveau certes élevé en comparaison avec les autres pays européens. L'accroissement des dépenses peut essentiellement être attribué à deux facteurs : la hausse des transferts sociaux et la forte croissance des budgets des collectivités territoriales.

Le vrai défi, auquel ont été confrontés tous les gouvernements depuis plus de trente ans, est la maîtrise de la dépense publique, tout en conservant ou en accroissant son efficacité. Pour ce faire, des transformations profondes sont nécessaires dans la conception et la mise en œuvre des politiques,

voire des institutions publiques. On peut en donner deux exemples, différents mais également représentatifs.

La situation des régimes de retraite, en premier lieu.

Dans tous les pays avancés, l'espérance de vie en bonne santé s'allonge rapidement : plus de cinq ans, en moyenne, au cours des vingt dernières années. C'est un progrès humain et social majeur. Il serait impensable de ne pas en tirer les conséquences sur l'organisation de la vie active et les politiques de retraite. Le réalisme s'impose, à la fois pour des raisons financières et d'équité entre générations. Plusieurs réformes ont été menées depuis une vingtaine d'années mais, faute d'un diagnostic réaliste et partagé, elles restent en deçà de ce qui serait nécessaire pour rétablir l'équilibre. S'accumule ainsi d'année en année une dette sociale qui sera transférée aux générations futures.

La réforme territoriale fournit un autre exemple.

Aujourd'hui, la France compte quatre échelons administratifs locaux : la commune, l'intercommunalité, le département et la région. Cet empilement de structures administratives dont les compétences se recoupent et les financements se croisent constitue ce qu'il est commun d'appeler le « millefeuille territorial ». Cette organisation, difficilement lisible pour le citoyen, nuit à l'efficacité et à la responsabilité de l'action publique et engendre des surcoûts.

Cette complexité a un coût direct. Les administrations publiques locales représentent aujourd'hui plus de 20 % des dépenses publiques. Sur la période 2000-2013, et en neutralisant l'effet des transferts de compétence dus à la décentralisation, leurs dépenses de fonctionnement ont progressé de + 39 %, soit + 2,6 % par an. Toujours en neutralisant les effets de transferts liés à la décentralisation, les effectifs de la fonction publique territoriale ont augmenté de 30 % (416 000 personnes) entre 2000 et 2013, à comparer à une croissance de 12 % pour l'ensemble des administrations publiques.

Il y a aussi des coûts indirects : comme souligné dans de nombreux rapports, l'organisation territoriale peut conduire à une mauvaise allocation des ressources, à une distribution inefficace des investissements,

à un accroissement pénalisant de la fiscalité. C'est donc aujourd'hui un enjeu prioritaire de la réforme structurelle. Au sein de la réforme territoriale, celle des régions constitue la principale avancée dans la bonne direction, mais elle reste de portée limitée face à l'ampleur du problème.

### ***La compétitivité et l'abaissement du coût du travail***

La modération du coût du travail figure à juste titre au premier rang des préoccupations gouvernementales. Les pertes de parts de marché de la France sont en partie liées à un coût du travail trop dynamique et, depuis 2008, les entreprises ont fortement contracté leurs marges afin de ne pas répercuter ce dynamisme sur leurs prix, ce qui aurait accru leurs problèmes de compétitivité. À son tour, la contraction des marges réduit la capacité des entreprises à investir et à innover, et conduit donc à la dégradation de la compétitivité hors coûts. Or, en quinze ans, le taux de marge des sociétés non financières s'est réduit en France de 34 % à 30 %, alors qu'il reste beaucoup plus élevé et ne baisse pas en Allemagne dans la même période en moyenne. Couplée à la volonté de conserver et d'accroître le pouvoir d'achat du SMIC sans préjudice pour l'emploi des moins qualifiés, cette préoccupation a conduit, depuis plusieurs décennies, à des politiques d'allègements de charges et, plus récemment, au crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE).

Ces politiques, finalement, se révèlent de plus en plus onéreuses, avec, souvent, des objectifs ambigus : s'agit-il de compenser indéfiniment la hausse des coûts née de la réduction du temps de travail du début des années deux mille ? S'agit-il d'accroître la compétitivité des salaires moyens, pour mieux les aligner sur ceux de l'étranger ? S'agit-il d'abaisser le coût des bas salaires, pour freiner la substitution du capital au travail et favoriser la création d'emplois non qualifiés ? La clarification des objectifs poursuivis est sans doute un préalable à la maîtrise du coût de ces politiques. Parmi les pays développés, la France est l'un de ceux qui dépensent le plus pour la politique de l'emploi, sans effet net sur le chômage. N'est-il pas possible d'améliorer le bilan coûts/bénéfices des politiques de soutien à l'emploi ?

Sans doute faut-il considérer également les aménagements au droit et à la réglementation du travail qui permettraient à la fois d'accroître l'emploi et de réduire les dépenses publiques. Le thème est peu abordé dans le dialogue social, tant les dispositions protégeant le niveau des salaires sont considérées comme des acquis et des constituants fondamentaux de notre modèle social. Sans remise en cause radicale, néanmoins, une piste mérite notamment d'être explorée.

Eu égard à leur caractère préjudiciable à l'emploi, les modalités de revalorisation du SMIC pourraient être revues. De nombreuses études montrent combien la protection apparente d'un SMIC relativement élevé au regard du salaire moyen expose en réalité ses bénéficiaires, notamment les jeunes en recherche d'insertion, à un risque de chômage accru. Les règles de revalorisation du SMIC, aujourd'hui très contraignantes et sans équivalent dans les autres pays industrialisés, pourraient être remises à plat, pour favoriser l'emploi des actifs les moins qualifiés.

### ***La refonte des schémas de gouvernance qui ne font plus la preuve de leur efficacité***

Depuis le milieu du dernier siècle, la France s'est progressivement dotée de mécanismes originaux de gouvernance par lesquels les partenaires sociaux participent à la gestion, voire à la définition des régimes de protection sociale et de formation. La société et l'économie française en ont tiré de nombreux avantages et l'existence d'un dialogue social permanent et organisé à l'échelle de la nation, des branches professionnelles et des entreprises est un atout majeur de progrès et de réforme.

Pour une large part, toutefois, cette forme de gouvernance tire sa légitimité de son efficacité c'est-à-dire de sa capacité à concilier la protection des salariés avec les changements qu'impose l'évolution de l'économie. Il existe donc, en permanence une tension, avec le risque d'un décalage et d'une inadaptation de la gouvernance sociale aux besoins. Ce risque est aujourd'hui plus particulièrement présent dans quatre domaines : la formation professionnelle, l'assurance-chômage, les seuils sociaux et le contrat de travail.

La formation professionnelle a fait l'objet de plusieurs réformes. La dernière en date, par la loi du 5 mars 2014, a marqué un progrès, avec notamment la création du compte personnel et transférable de formation. Mais le dispositif reste complexe, en raison d'un nombre élevé d'intervenants institutionnels et de la multiplicité des modes de financement, et peu efficace, du fait de nombreux prestataires (près de 60 000 organismes) et d'un effort insuffisamment lié à la distance à l'emploi et à la qualification. Le taux d'accès des cadres est ainsi double de celui des ouvriers. Au total, il est donc discriminant et d'ailleurs peu qualifiant : 11 % seulement des formations dispensées sont diplômantes. Il reste beaucoup à faire pour que les 30 milliards d'euros que la Nation consacre à cet effort bénéficient plus efficacement à ceux qui en ont davantage besoin.

Le même constat s'applique à l'assurance-chômage. La nouvelle convention, mise en œuvre le 1<sup>er</sup> juin 2014, apporte une grande amélioration avec l'instauration de droits rechargeables pour les chômeurs. Mais elle n'a résolu qu'à la marge le problème récurrent du déficit de l'Unedic, qui tend au contraire à s'aggraver (4,4 milliards d'euros en 2015), avec une dette qui atteindrait 25,9 milliards d'euros en fin d'année, et elle reste trop peu incitative à la recherche d'emploi. Outre la question des régimes particuliers (intermittents, CDD et intérimaires), sur lesquels se concentre d'ailleurs le déficit, la réforme, qui doit viser une soutenabilité financière et une plus forte incitation à l'emploi, pourrait utilement s'inspirer des préconisations faites en ce domaine par la Cour des comptes.

Les seuils sociaux sont, parmi les obstacles clairement identifiés à la croissance des entreprises, un des plus visibles et des plus importants. Leur multiplicité est source de grande complexité. Et les ruptures et discontinuités qu'ils introduisent dans l'environnement juridique et réglementaire dissuadent les entreprises d'investir et de se développer. L'impact sur la compétitivité est direct et mesurable : comparée, notamment, à l'Allemagne, la France est déficitaire en entreprises de taille intermédiaire, lesquelles contribuent le plus fortement à l'innovation et à l'exportation. Malgré de nombreuses tentatives, le dialogue social

a échoué à définir une architecture plus compatible avec les besoins de la croissance, contraignant le législateur à se saisir de ce sujet. Mais si le projet de loi simplifie certaines obligations des entreprises, garantit de nouveaux droits de représentation pour les salariés et atténue les effets du seuil de 50 salariés, ces effets ne sont pas éliminés et un frein à l'embauche sera ainsi maintenu.

Enfin, les effets négatifs de la dualité des contrats de travail en France sont bien établis : un régime très protecteur d'un côté, qui dissuade trop souvent l'embauche, et des régimes précaires de l'autre, dont l'importance relative ne cesse de croître. Définir un régime de travail qui apporte plus de flexibilité aux entreprises et plus de sécurité aux travailleurs aujourd'hui en situation de précarité reste un objectif fondamental de réforme du marché du travail, même si la réforme des prud'hommes, qui ne dispense pas de conduire une réflexion globale sur le contrat de travail, pourrait constituer un premier jalon dans la construction d'une nouvelle « flexisécurité » à la française.

### *Les règles et obstacles qui entravent la croissance*

La croissance peut être gravement pénalisée par une multitude d'obstacles, chacun mineur en apparence, mais qui, pris tous ensemble, forment une barrière infranchissable au progrès et à l'innovation.

On sait, en particulier, que les nouveaux entrants sur un marché sont naturellement ceux qui innoveront, qui créent et qui embauchent. Cet effet s'exerce directement – par l'action même de ces nouveaux acteurs – ou indirectement par les changements qu'ils provoquent et induisent chez leurs concurrents.

Favoriser la liberté d'installation et l'ouverture des activités, comme le vise la loi pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques, c'est ainsi créer les conditions d'une expansion de l'activité et de l'emploi. Les conséquences se font bien souvent sentir au-delà du secteur lui-même, car les gains d'efficacité se diffusent aux activités voisines dans l'ensemble de l'économie.

La liberté accrue d'installation dans les professions réglementées, bien que limitée à un trop petit nombre de secteurs, la libéralisation du transport par autocar et l'allègement des obstacles à la mobilité géographique, l'ouverture des commerces le dimanche, encore très timide, la levée des barrières au cumul emploi-retraite sont autant de nouvelles opportunités d'activité, d'emploi et de gains de pouvoir d'achat.

Plus fondamentalement, l'économie française apparaît entravée par une abondance et une extrême complexité des normes. Le *Code général des impôts*, le *Code du travail*, le *Code de la sécurité sociale*, le droit de la construction en constituent quelques exemples particulièrement illustratifs. Une simplification radicale de nombreux dispositifs législatifs et réglementaires permettrait de lever d'importants freins au développement d'activités, et donc à la croissance et à l'emploi. Le choc de simplification en cours de mise en œuvre par le gouvernement, mais encore peu visible jusqu'à présent, est donc crucial.

## Les jeunes, la société et l'emploi

Nous avons hérité à la fin des années soixante d'une nation en croissance, peu endettée et offrant le plein-emploi. Évitions, à cause de notre choix d'un État toujours plus lourd et plus dépensier, de laisser à nos enfants, qui prendront leur retraite à 65 ou 67 ans, un pays endetté, un niveau de chômage insupportable et un potentiel de croissance plus faible que jamais.

C'est avec cette ambition que nous devons porter aujourd'hui les réformes dont notre pays a besoin. Les jeunes sont les premières victimes des barrières posées à l'entrée sur le marché du travail. Ils seront donc les premiers bénéficiaires des mesures de libéralisation et d'ouverture.

Le taux de chômage des jeunes est presque le triple de celui des salariés avec dix ans d'expérience. Au sein de cette population jeune, 48 % des non qualifiés sont chômeurs, contre 10 % des diplômés de l'enseignement supérieur.

Face à l'existence d'une fraction importante de la population jeune aujourd'hui privée de perspectives d'emploi et d'avenir, nul ne peut oublier à quel point la dimension économique est une composante fondamentale du modèle républicain et du pacte social.

Paris, le 4 mai 2015



Christian NOYER

