
PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES 2008-2009 ¹

La croissance française a atteint +0,4% au 1^{er} trimestre 2008 mais a subi au printemps dernier les effets décalés de plusieurs chocs intervenus sur les marchés internationaux, en particulier sur le marché des matières premières et des changes. Pour la France, ces chocs se sont notamment traduits par un ralentissement de la demande de nos partenaires commerciaux et une montée de l'inflation qui a entamé le pouvoir d'achat des ménages. Après plusieurs années d'accès au crédit sans doute exagérément relâchés, les conditions financières pour l'investissement des entreprises ont commencé à se durcir graduellement, même si la production de crédits n'a à ce stade que légèrement fléchi. Une reprise graduelle de l'activité devrait intervenir courant 2009 avec la purge des excès financiers et le retour à des niveaux plus raisonnables des prix du pétrole, des matières premières et du change observé dès cet été. Dans cet environnement difficile et volatil, le Gouvernement estime prudent de construire le projet de loi de finances pour 2009 sur une hypothèse de croissance de 1%. Néanmoins son objectif est que, portée par l'ensemble des réformes structurelles engagées en 2008, comme la loi de modernisation de l'économie et les mesures favorables à l'emploi, ainsi que par le reflux de l'inflation amorcé dès le mois d'août, la croissance dépasse cette hypothèse volontairement prudente.

Ralentissement marqué de la demande des principaux pays partenaires de la France en 2008

Les États-Unis en premier lieu, mais aussi le Royaume-Uni ou l'Espagne ont financé pendant plusieurs années leur croissance, notamment celle de la demande des ménages – consommation et logement –, par un assouplissement généralisé des conditions de crédit qui a généré une abondance de liquidités.

La crise financière qui a démarré aux États-Unis à l'été 2007 a remis brutalement en cause ce modèle de croissance. L'ajustement des marchés immobiliers et la baisse des prix de nombreux actifs ont pesé sur la consommation des ménages via des effets de richesse. Le pouvoir d'achat des ménages a en outre été amputé par la hausse du prix du pétrole et celle du prix des matières premières alimentaires.

Cette contraction de toutes les composantes de la demande américaine a suscité un fort ralentissement du commerce mondial et atteint les pays comme l'Allemagne et le Japon dont l'activité est traditionnellement tirée par l'exportation. Au total, la croissance de la demande mondiale adressée à la France reviendrait de 5,7 % en 2007 à 3,5 % en 2008.

L'Allemagne et le Japon, qui entretiennent des relations commerciales significatives avec des pays ou zones géographiques peu affectés par les chocs financiers ou

¹ Les prévisions macroéconomiques présentées dans ce document ont été finalisées à partir d'informations disponibles jusqu'au 19 septembre 2008.

immobiliers, tireront profit de la croissance de la Chine, des pays asiatiques, des pays d'Europe centrale et orientale et des pays du Golfe arabo-persique. De plus, tant en Allemagne qu'au Japon, les freins à une croissance plus soutenue des salaires semblent se lever ce qui devrait permettre une reprise graduelle de leur demande intérieure en 2009.

Avec le recul sensible du prix du pétrole, l'inflation devrait refluer et revenir en ligne avec l'inflation sous jacente. Cette normalisation devrait redonner des marges de manœuvre aux banques centrales.

En France, la mauvaise performance de l'activité au 2^e trimestre pèserait sensiblement sur le taux de croissance de 2008 en moyenne annuelle. Dans le même temps, le reflux de l'inflation calculée sur douze mois pourrait être rapide au cours des prochains mois.

Dans cet environnement international dégradé, l'économie française a subi plusieurs chocs, notamment une forte appréciation de l'euro, la hausse du prix des matières premières et en particulier du pétrole, et la décélération du commerce mondial.

L'envolée des prix du pétrole et des produits alimentaires de base a suscité une forte accélération de l'indice des prix à la consommation, qui augmenterait de 2,9 % en moyenne annuelle en 2008 après 1,5 % en 2007. La diffusion de ces chocs de prix a fait passer l'inflation sous-jacente autour de 2 %, mais la tendance des salaires reste modérée en l'absence de coup de pouce sur le Smic.

L'évolution effective des salaires sera en revanche soutenue grâce notamment aux dispositions sur les heures supplémentaires de la loi Travail, emploi, pouvoir d'achat. L'intensification de la concurrence induite par les mesures de la loi sur le développement de la concurrence au service du consommateur dans la grande distribution contribuerait également à modérer les prix.

Le choc d'inflation a néanmoins amputé le pouvoir d'achat des ménages dont la croissance reviendrait à 1 % en 2008. Les créations d'emplois salariés et non salariés resteraient significatives, signe de la résistance du marché du travail, et s'établiraient au total à près de 100 000 en moyenne annuelle pour 2008. Le taux d'épargne s'inscrirait en légère baisse. Les signes d'un retournement du marché immobilier sont avérés et l'investissement en logement des ménages devrait reculer en 2008 après plusieurs années de dynamisme remarquable.

Les projets d'investissement des entreprises ralentiraient en cours d'année sous l'effet notamment de perspectives de débouchés plus incertaines.

La croissance de nos exportations ralentirait autour de 1,6 % du fait de l'affaissement de la demande mondiale.

L'activité devrait redémarrer graduellement en 2009

En 2009, nos exportations bénéficieraient des gains de compétitivité induits par la baisse de l'euro.

La croissance serait tirée aussi par la consommation des ménages qui profiterait du recul rapide de l'inflation, sous les hypothèses conventionnelles de stabilité des taux de change nominaux (1 EUR = 1,45 USD), d'un prix du baril de pétrole autour de 100 USD et de la poursuite de la normalisation en cours des prix alimentaires.

L'inflation reviendrait à 2 % en moyenne annuelle en 2009, et à des valeurs inférieures en glissement annuel en cours d'année.

Ce net repli de la hausse des prix se traduira par un rebond sensible du pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages qui passera de 1 % en 2008 à 2 % en 2009. Si l'investissement en logement des ménages s'inscrivait de nouveau en recul, l'investissement des entreprises accélérerait tout au long de 2009.

Dans cet environnement difficile et volatil, le Gouvernement estime prudent de construire le projet de loi de finances pour 2009 sur une hypothèse de croissance de 1%. Néanmoins son objectif est que, portée par l'ensemble des réformes structurelles engagées en 2008, comme la loi de modernisation de l'économie et les mesures favorables à l'emploi, ainsi que par le reflux de l'inflation amorcé dès le mois d'août, la croissance dépasse significativement cette hypothèse volontairement prudente.

Prévisions économiques 2008-2009

(Taux de variation en volume, sauf indication contraire)

	2007	2008	2009
PIB en France	2,2	1,0	1,0 -1,5 (*)
Demande mondiale de biens adressée à la France	5,7	3,5	2,5
Indice des prix à la consommation en France	1,5	2,9	2,0
Emploi salarié marchand non agricole (glissement en milliers)	310	34	50
PIB dans le monde	5,1	4,1	3,6
États-Unis	2,2	1,6	0,5
Zone euro	2,6	1,4	1,0
Allemagne	2,6	1,6	0,8
Italie	1,4	0,2	0,6
Indice harmonisé des prix à la consommation en zone euro (moyenne annuelle en %)	2,1	3,4	2,2
Taux de change EUR/USD (moyenne annuelle)	1,37	1,50	1,45
Prix du brent (moyenne annuelle en USD)	72,5	109	100

(*) La croissance en 2009 retenue pour la préparation du budget est par prudence la borne inférieure de la fourchette.