

France : Consultations de 2010 au titre de l'article IV
Conclusions de la mission du FMI

Paris, le 15 juin 2010

L'économie française a mieux résisté à la « Grande récession » que la plupart des économies comparables. Toutefois, dans un contexte européen instable, la reprise économique en France est menacée par les possibles retombées de la crise de la dette souveraine. La confiance des marchés et par conséquent la croissance bénéficieront des actions décisives pour renforcer les cadres des politiques domestiques et leur mise en œuvre. Dans le même temps, la France doit demeurer l'un des moteurs des réformes à l'échelle européenne.

Une reprise fragile

1. **Des mesures appropriées ont permis à la France de sortir rapidement de la récession, mais la reprise est fragile et se trouve à présent confrontée à l'affaiblissement de la demande domestique et européenne.** La croissance devrait être atone en 2010 et n'enregistrer qu'une légère reprise au cours de l'année 2011. Le taux de chômage élevé, le retrait progressif des mesures de relance et l'effort de consolidation des finances publiques, imminent en France comme chez ses partenaires commerciaux, vont peser sur la demande ; tandis que la dépréciation de l'euro aura des retombées positives. La croissance potentielle devrait rester faible, sous l'effet conjugué des tensions liées au vieillissement de la population et des retombées de la récession mondiale passée. Dans ce contexte, l'inflation devrait rester modérée.

2. **Compte tenu des turbulences sur les marchés de la dette publique en Europe et d'un programme ambitieux de réformes domestiques, les perspectives économiques de la France sont très incertaines.** Les inquiétudes persistantes sur les risques souverains dans la zone euro pèsent sur la confiance. Si ces craintes ne sont pas dissipées, elles continueront d'influer de manière négative sur l'activité, en contribuant à limiter l'accès au crédit bancaire et à affaiblir la demande en France et chez ses principaux partenaires commerciaux. Une consolidation importante des finances publiques dans l'ensemble de la zone euro pourrait (tout en renforçant la confiance) se traduire par des tensions supplémentaires à court terme sur la reprise. En parallèle, la dépréciation de l'euro pourrait avoir un effet plus important que prévu sur les exportations. Des progrès visibles dans la réalisation du programme de réformes structurelles et budgétaires alimenteraient la confiance et stimuleraient la demande.

3. **Quelles sont les mesures à prendre ?** Les politiques devront porter sur trois domaines prioritaires d'intervention :

- en matière budgétaire, il conviendra de définir une stratégie de consolidation pluriannuelle crédible et fondée sur une réforme des retraites ;
- dans le domaine financier, les mesures prises devront contribuer au rétablissement complet du système financier et renforcer encore la stabilité financière ;
- L'« Objectif Croissance » requiert des progrès visibles et accélérés en matière de réformes structurelles.

La consolidation budgétaire pour une croissance durable à moyen terme

4. **Les mesures de relance budgétaire ont été un succès, mais la volatilité des marchés et la forte augmentation de la dette publique imposent un programme de consolidation inscrit dans une stratégie tournée vers l'avenir.** Les mesures de relance budgétaire mises en œuvre en 2009-2010, temporaires et bien ciblées, ont contribué à maintenir la demande intérieure et à éviter une récession plus marquée. Toutefois, l'accroissement rapide de la dette et les évolutions récentes en Europe du Sud exigent un réexamen des politiques budgétaires à l'échelle européenne. Pour la France (dans un contexte de perspectives de croissance encore faibles) il convient de trouver l'équilibre délicat entre d'une part, la soutenabilité budgétaire et les mesures propres à renforcer la confiance et, d'autre part, l'objectif de croissance.

5. **La stratégie budgétaire devrait viser la soutenabilité à moyen terme des finances publiques tout en limitant au maximum les risques pour la reprise.** Dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance (PSC), les autorités se sont engagées à mettre en œuvre un processus de consolidation budgétaire ambitieux et intensif dans sa phase initiale, visant à ramener le déficit public du pays à 3 pour cent du PIB d'ici à 2013. Compte tenu des évolutions actuelles des marchés, cette trajectoire devrait être respectée de façon à ancrer les anticipations. Pour parvenir à la trajectoire de consolidation souhaitée, il conviendrait de concentrer les efforts d'ajustement sur des mesures propres à améliorer l'efficacité en limitant autant que possible les retombées négatives sur l'activité économique. D'importantes réformes de long terme (en particulier concernant les retraites et le système de santé), ne produiraient que des économies limitées dans l'immédiat, mais auront des effets positifs et significatifs en termes de crédibilité auprès des marchés financiers et sur la demande intérieure. La stratégie budgétaire devra également veiller de façon adaptée à limiter la hausse disproportionnée des dépenses des collectivités territoriales.

6. **L'effort de consolidation devrait s'appuyer sur des hypothèses macroéconomiques réalistes.** Alors même que l'ampleur des efforts budgétaires requis demeure incertaine, le fait que les

autorités françaises retiennent des projections de croissance à moyen terme dans le haut des prévisions du consensus risque d'aboutir à une sous estimation significative de l'ampleur des efforts budgétaires requis. Afin d'éviter toute interruption prématurée du processus de consolidation et la perte d'élan qui s'ensuivrait, le programme d'ajustement budgétaire devrait reposer sur des prévisions macroéconomiques validées par un conseil indépendant. De plus, les autorités devraient préparer un ensemble de mesures contingentes prédéfinies susceptibles d'être mises en œuvre en cas de reprise plus lente que prévu.

7. **La stratégie de consolidation budgétaire annoncée réunit un certain nombre d'éléments indispensables, mais la maîtrise des dépenses sociales est cruciale.** Les mesures de rigueur prises par les administrations centrales, notamment la poursuite de la réduction des effectifs des fonctionnaires (avec le non remplacement d'un départ à la retraite sur deux) et l'annonce récente des gels des dépenses publiques en valeur nominale, permettront de maîtriser la hausse des dépenses des administrations publiques. Pour réussir, la démarche de consolidation doit inclure un contrôle renforcé des transferts de ressources de l'État à la fois vers les administrations de sécurité sociale et vers les collectivités territoriales. La proposition d'interdire l'introduction de nouvelles dépenses fiscales et exonérations de cotisations de sécurité sociale (mesure appliquée de fait à compter de mi-2010 et destinée à être, inscrite par la suite dans la Constitution) constitue un progrès encourageant dans l'amélioration de la discipline budgétaire.

8. **La réforme des retraites et du système de santé doivent constituer la pierre angulaire de la stratégie budgétaire de moyen terme.** En 2009 et 2010, les déficits des administrations de sécurité sociale ont contribué au déficit public pour près de 1,5 pour cent du PIB par an. Le gouvernement accorde donc à juste titre une attention particulière à une réforme des retraites visant à repousser l'âge effectif de départ à la retraite, des mesures concrètes devant être dévoilées sous peu. Il est important qu'une consultation publique ait lieu sur une telle réforme décisive ; il convient toutefois de résister aux pressions qui conduiraient à ne pas corriger les déséquilibres fondamentaux et à s'appuyer démesurément sur des mesures d'accroissement des recettes. L'augmentation rapide de la dette du système français de santé et d'autres composantes du système de protection sociale appelle la mise en place urgente de mesures audacieuses visant à rééquilibrer les comptes du système de sécurité sociale.

9. **Les efforts déjà mis en œuvre pour maîtriser les dépenses des collectivités territoriales doivent être poursuivis avec détermination sur le moyen terme.** L'accroissement des dépenses publiques avant la crise est attribuable pour une grande part aux collectivités territoriales, dont la forte autonomie de décision en matière de dépenses complique le processus de consolidation. Cependant, la réforme récente de la taxe professionnelle et les efforts pour renforcer la transparence et l'obligation de rendre compte, y compris en liant les futures augmentations de la fiscalité locale des entreprises à

celles appliquées aux ménages, constituent des initiatives bienvenues. La réforme prévue en matière de consolidation budgétaire au niveau des collectivités territoriales pourrait contribuer à promouvoir un comportement plus responsable en matière budgétaire. Le gel des transferts en valeur nominale de l'État vers les collectivités territoriales sur la période 2011-2013 favorisera les gains d'efficacité, notamment en réduisant la taille de chacun des quatre niveaux d'administration locale et en limitant les doublons.

10. Un cadre budgétaire davantage assis sur des règles contribuera à la consolidation et renforcera la crédibilité des réformes de gouvernance budgétaire engagées à l'échelle européenne. Les premières mesures adoptées allant dans la bonne direction comprennent la mise en œuvre réussie d'un cadre de programmation budgétaire pluriannuel ainsi que la limitation de la capacité du parlement à créer des dépenses en dehors de la procédure budgétaire formelle. Les mesures plus ambitieuses envisagées à ce stade comprennent l'adoption d'une règle budgétaire. Cette mesure constituerait une réforme significative, en particulier si elle était formulée en termes structurels en vue de garantir la poursuite des efforts budgétaires après la sortie de crise. Afin d'être parfaitement crédible, cette règle devra être inscrite au plus haut niveau de la hiérarchie des normes. Elle doit surtout englober les administrations centrales et le système de sécurité sociale et prévoir un dispositif efficace afin d'assurer un comportement responsable des collectivités territoriales. Une telle approche – déjà adoptée par d'autres pays européens – enverrait un signal important qui stimulerait la confiance. Pour qu'une règle budgétaire structurelle fonctionne correctement, les calculs de production potentielle devraient être préparés ou validés par une autorité indépendante.

Retrouver la vigueur du secteur financier dans un environnement bien réglementé

11. Les banques françaises ont comparativement bien résisté à la crise financière mais la faiblesse de la croissance et les inquiétudes sur la dette publique européenne sont porteuses de nouveaux risques. L'aide de l'Etat a soutenu efficacement les banques françaises durant la crise. Celles-ci ont nettement renforcé leurs ratios de fonds propres et sont progressivement sorties du dispositif d'aide publique. du fait de la récession essentiellement, les prêts non performants sont plus élevés – bien que leur augmentation plafonnerait– la faiblesse de la croissance pourrait de nouveau peser sur la qualité des prêts et nécessiter des provisions supplémentaires. En dépit d'une exposition aux risques diversifiée et gérable, les banques françaises pâtissent de la perception qu'ont les marchés de leur exposition au risque souverain et au risque pays en Europe du Sud, ce qui pourrait d'augmenter le coût de refinancement. Comme les autres banques européennes, les banques françaises, subissent une pression sur les liquidités en dollar de long terme.

12. **La croissance des prêts bancaires est redevenue positive mais reste faible.** Afin d'éviter un resserrement du crédit pendant la crise, les autorités ont mis en œuvre plusieurs mesures destinées à soutenir l'activité de prêt. Ces mesures comprenaient l'obligation pour les banques bénéficiant de l'aide de l'Etat de s'engager à augmenter leurs encours de crédit de 3 à 4% et la création du « Médiateur du crédit » chargé de garantir le traitement équitable des emprunteurs potentiels. En partie grâce à ces efforts, la croissance des encours de crédit pendant la récession n'a pas diminué autant que la moyenne de la zone euro. Cependant, la progression globale du crédit reflète, dans une certaine mesure, l'augmentation des prêts accordés aux ménages, y compris les prêts immobiliers. La raison fondamentale de la faiblesse des prêts octroyés aux entreprises reste difficile à déterminer mais des indicateurs tirés d'études montrent que les banques françaises ont assoupli leurs conditions de crédit et que la faiblesse de la demande constitue un facteur plus important. Les autorités demeurent néanmoins vigilantes et restent préoccupées par le fait que l'incertitude réglementaire (voir aussi ci-après) pourrait bientôt exercer une pression à la baisse sur le crédit.

13. **La réforme des dispositifs de surveillance financière a bien progressé et les risques systémiques sont mieux contrôlés.** La récente fusion des organismes de contrôle et de régulation des banques et des assurances au sein de l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP) constitue une étape importante. La nouvelle institution assure une surveillance mieux intégrée et contribue à réduire le risque systémique. La coordination de la surveillance macroprudentielle avec la Banque de France est essentielle pour aborder les liens macro-financiers. Compte tenu des liens forts qui existent avec les autres pays européens, il est à présent important de mettre en place le Conseil national de régulation financière et du risque systémique afin de permettre une coordination et une coopération étroites avec le Comité européen du risque systémique devant être mis en place par la BCE.

14. **Une plus grande transparence et une meilleure communication pourraient faciliter l'évaluation du système financier français par les marchés.** Dans le contexte de la crise de la dette souveraine, les demandes déjà exprimées par le passé en faveur d'une meilleure information sur les banques européennes, y compris françaises, ont resurgi. Les autorités et les acteurs du marché sont préoccupés à raison par le fait que certains stress – en particulier ceux concernant le risque souverain – pourraient contribuer à aggraver la crise. Cependant (alors que les stress tests coordonnés par le Comité européen des contrôleurs bancaires sont en bonne voie) il pourrait être utile de réexaminer la nature des informations susceptibles d'être communiquées. De même, une communication appropriée et coordonnée quant à l'exposition aux principaux risques, de préférence dans un contexte européen, pourrait fournir des orientations plus pertinentes aux marchés que celles des données publiques parfois trompeuses. Les superviseurs pourraient appuyer les efforts des banques en communiquant plus fréquemment (chaque trimestre par exemple) les données sur les principaux indicateurs relatifs à la stabilité financière dans le nouveau supplément au Rapport thématique sur la stabilité financière.

15. La France s'est montrée active dans la réforme de la réglementation internationale, mais les autorités tout comme les acteurs du marché remettent en question certains aspects des projets de réglementation actuels. La crise financière a encouragé les efforts pour une meilleure gestion des principaux risques des marchés financiers. Comme d'autres pays du G20, la France s'est totalement impliquée dans ces efforts et a participé à tous les forums appropriés. Si un consensus a été trouvé concernant un ensemble clé d'étapes nécessaires, d'aucuns craignent que certaines dispositions des dispositifs Bâle III et Solvabilité II de dimension macroéconomique, n'imposent (dans leur version actuelle) une hausse disproportionnée des coûts pour des systèmes avec des caractéristiques telles que celles observées en France. Les efforts sont encore en cours et il est important que la France continue à participer au processus; dans l'idéal, en trouvant un accord à l'échelle européenne de manière à progresser dès que possible sur les points les plus consensuels tout en s'assurant, pour les autres aspects, de la réalisation d'un calibrage attentif et d'une évaluation rigoureuse de leur impact sur l'économie réelle à travers des études supplémentaires.

Un programme accéléré de réformes structurelles visant à améliorer la croissance potentielle

16. Une économie plus orientée vers la croissance et la compétitivité est essentielle pour compenser les pertes de production potentielle liées à la récession. Une comparaison avec d'autres pays européens montre qu'en France le marché du travail et le marché des produits se caractérisent par d'importantes restrictions ainsi qu'un taux d'emploi relativement faible. De nouvelles réformes des marchés du travail et des produits, qui permettraient à la France d'adopter les meilleures pratiques existantes en Europe, pourraient améliorer le taux de croissance annuel du pays de plus de 0,75 pour cent.

17. La France est plus compétitive que de nombreux pays de la zone euro, mais l'écart de compétitivité vis-à-vis des pays les plus performants de la région s'accroît. Pour maintenir la position qu'elle occupe au sein de l'union monétaire, et afin que la zone euro dans son ensemble conserve sa place sur les marchés mondiaux, la France devra rattraper les pays les plus compétitifs de la zone euro. Au-delà des mesures à prendre concernant les marchés du travail et des produits (voir ci-après), il est impératif d'accorder plus d'importance à la recherche, au développement et à l'innovation. Les efforts significatifs (35 milliards d'euros) engagés dans le cadre du « grand emprunt », vont dans la bonne direction, mais un suivi étroit de sa mise en œuvre sera nécessaire pour maximiser les bénéfices de cette opération.

18. Le renforcement de la concurrence intérieure permettrait d'accroître l'efficacité de l'économie. Le lancement, en 2009, d'une autorité unique en matière de concurrence a été une étape

importante et des progrès ont été réalisés pour offrir plus de flexibilité aux distributeurs dans le secteur du commerce de détail. Cependant des barrières réglementaires à l'entrée subsistent dans des secteurs potentiellement concurrentiels, des restrictions à la concurrence en par les prix dans certains segments du secteur de la distribution, et des limites portant sur les horaires d'ouverture ou les périodes de soldes perdurent et devraient être supprimées. Dans le secteur des services, il conviendrait de mettre en œuvre les dispositions de la directive services européenne afin de parvenir à une plus grande libéralisation, notamment dans les services aux entreprises et les services de santé.

19. **La forte hausse du chômage liée à la crise, requiert des mesures destinées à favoriser la création d'emplois et à renforcer les politiques d'activation.** Les dispositifs temporaires de soutien à l'emploi, adoptés dans le cadre du plan de relance, doivent prendre fin à la date prévue afin d'éviter tout préjudice durable aux incitations à travailler et à l'efficacité économique. En parallèle, des mesures en faveur de la création d'emplois, telles que des incitations temporaires à l'embauche de catégories de personnes vulnérables, peuvent être envisagées. Pôle Emploi, acteur unique au service des demandeurs d'emploi, doit accompagner ces derniers dans leur recherche, y compris en leur proposant des formations, tout en faisant respecter les exigences en matière de recherche d'emploi. De plus, des mesures visant à réduire la dualité entre les CDD et les CDI permettraient de renforcer à la fois la motivation à travailler et l'équité sociale.

20. **Au-delà des facteurs conjoncturels, il conviendra également de mettre l'accent sur le relèvement du taux d'emploi, trop faible en France à ce jour, en particulier chez les jeunes et les seniors.** La modération du salaire minimum (SMIC) en l'absence de « coup de pouce » devrait être poursuivie, afin de rétablir progressivement une échelle des salaires incitative pour les jeunes et les travailleurs peu qualifiés. Pour soutenir l'emploi des seniors, le gouvernement a réduit les obstacles financiers pour qu'il soit plus facile de percevoir à la fois un revenu de travail et une pension de retraite tandis que la mise à la retraite obligatoire a été abolie. Les mesures destinées à augmenter les incitations à travailler, telle que la mise en œuvre effective d'exigences en matière de recherche d'emploi, doivent être poursuivies. Le relèvement de l'âge légal de départ à la retraite, inclus dans la réforme des retraites annoncée, constitue un facteur décisif de l'accroissement du taux d'emploi des seniors.