



Perspectives 2010-2011

France : cap sur les exportations !

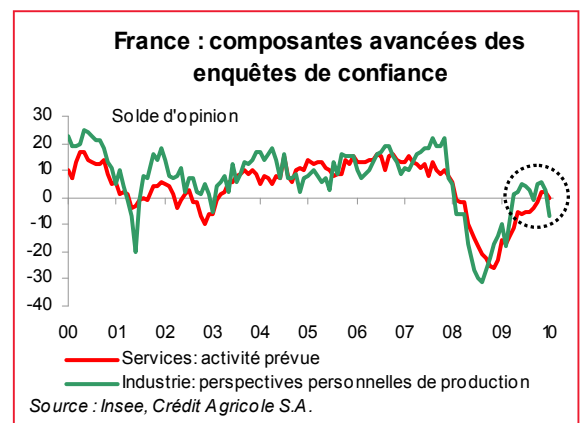
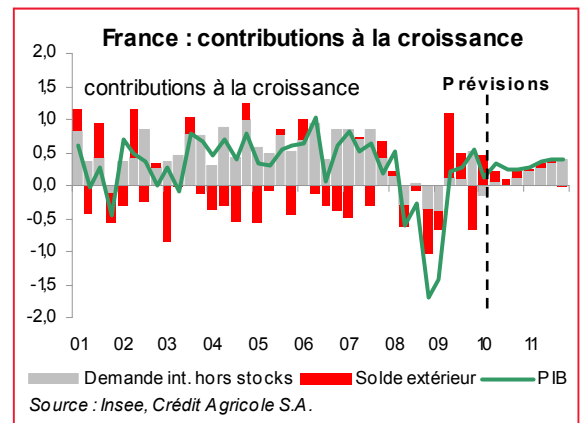
La croissance française a freiné au premier trimestre 2010 (+0,1% t/t, après +0,6% t/t au quatrième trimestre 2009). Toutefois, la reprise cyclique ne semble pas menacée. Malgré un taux de chômage élevé et un assainissement nécessaire des finances publiques, la France, en tirant parti de la reprise mondiale via ses exportations, devrait afficher un taux de croissance de 1,1% en 2010 et 1,2% en 2011.

La croissance française a marqué le pas au premier trimestre 2010 (+0,1% t/t, après +0,6% t/t au quatrième trimestre 2009). En effet, après une belle performance affichée en fin d'année dernière (+1% t/t), la consommation des ménages a stagné, en lien avec la réduction de la prime à la casse au 1^{er} janvier. Malgré ce tassement de la croissance, le cycle de la reprise n'est pas remis en cause.

Certes, des embûches se dressent sur le chemin de la croissance. Tout d'abord, la confiance reste en berne. Les enquêtes réalisées par l'Insee auprès des ménages et des chefs d'entreprise surprennent à la baisse depuis mai. Les composantes avancées – activité prévue dans les services et perspectives personnelles de production dans l'industrie – ont reculé. C'est la preuve du choc de confiance généré par les récentes turbulences financières, en lien avec les problèmes des finances publiques en zone euro.

Si la situation française n'est en rien comparable à celle des pays d'Europe du Sud, la France ayant des perspectives de croissance plus solides et des déséquilibres structurels bien moins importants, des efforts significatifs devront tout de même être réalisés pour réduire le déficit public, qui a atteint 7,5% du PIB en 2009. Afin de parvenir au seuil de 3% à horizon 2013, le gouvernement a annoncé 100 milliards d'économies sur trois ans. La moitié devrait provenir d'un net freinage des dépenses et de 10 milliards d'euros de réduction des niches fiscales. Le non-remplacement d'un fonctionnaire sur deux partant à la retraite sera reconduit. L'autre moitié devrait provenir des recettes, notamment de la fin des mesures de relance mises en place pendant la crise et d'une amélioration des recettes fiscales, en lien avec le redressement conjoncturel. Toutefois, les hypothèses de croissance sur lesquelles reposent ces estimations (2,5% à compter de 2011) nous semblent trop optimistes. En intégrant nos propres prévisions de croissance, le déficit public sera réduit à 4,5% du PIB en 2013. Ainsi, nous pensons que pour atteindre la cible des 3%, des mesures supplémentaires de réduction des dépenses ou d'augmentation des recettes seront nécessaires. **Le détail des mesures d'assainissement budgétaire n'est pas encore connu (il sera dévoilé cet automne). Il est donc difficile d'évaluer précisément l'impact sur la croissance, ce qui fait peser un risque baissier sur notre scénario.**

Dans ce contexte d'incertitudes et face à des perspectives de demande peu allantes, le marché du travail devrait continuer à se dégrader. Le taux de chômage a atteint 9,5% de la population active en France métropolitaine au premier trimestre 2010. Nous prévoyons un pic du taux de chômage à 10,1% en France métropolitaine au qua-



1 - 2 Cap sur les exportations !

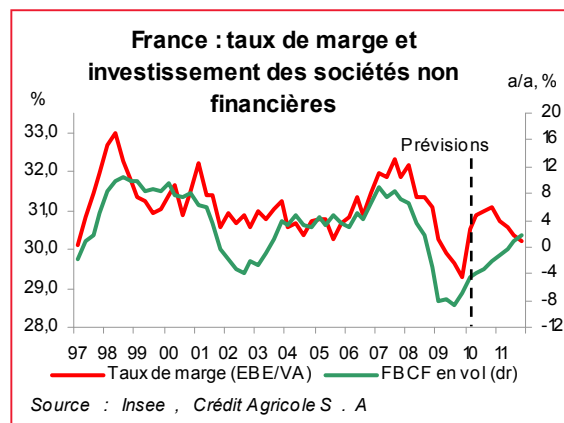
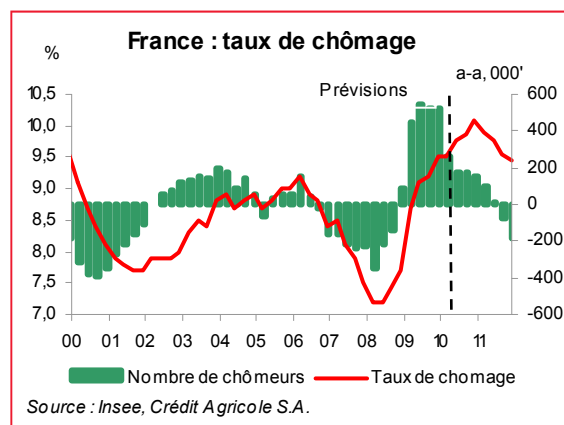
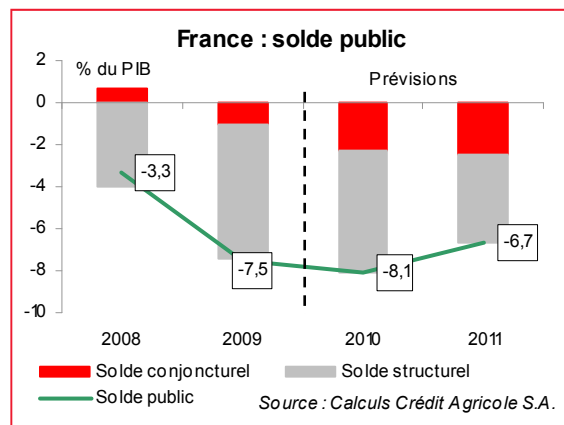
3 - 5 La France et ses exportations : bien... mais peut mieux faire

trième trimestre 2010. Ce taux de chômage élevé maintient sous pression les revenus d'activité des ménages. De même, dans le contexte d'assainissement budgétaire précédemment décrit, les prestations sociales versées en espèces devraient freiner en 2010. Ainsi, la croissance du revenu disponible brut des ménages devrait se redresser, mais resterait modeste (+2,2% en valeur en 2010). De plus, son pouvoir d'achat souffrirait d'une légère remontée de l'inflation et son évolution resterait donc limitée (+0,8% en 2010, après +1% en 2009). Par conséquent, la consommation privée devrait rester modérée (+1,2% en volume en 2010 et 1,3% en 2011). Dans ce contexte de dégradation du marché du travail et d'incertitude, les ménages devraient maintenir à un haut niveau leur épargne de précaution (taux d'épargne à 16,1% en moyenne en 2010, contre 16,2% en 2009).

Mais la France devrait réussir à franchir ces obstacles, en tirant parti de la reprise mondiale. La France profitera de la reprise économique que connaissent les États-Unis, les pays émergents (la Chine en particulier) et aussi l'Allemagne. La baisse de l'euro est un facteur de soutien supplémentaire. La dynamique des exportations françaises devrait cependant rester bridée par les problèmes de compétitivité de son industrie et la faiblesse de la demande dans les autres pays de l'Union européenne, son principal débouché. Toutefois, compte tenu d'une demande domestique modeste, les importations resteront limitées. Ainsi, nous prévoyons une contribution à la croissance du commerce extérieur positive, de l'ordre de 0,6 point en 2010 et 0,2 point en 2011.

Ces meilleures perspectives de demande étrangère devraient offrir de nouveaux débouchés aux entreprises françaises, qui devraient réinvestir dès le début de l'année 2011. Elles profiteront à cet effet d'une situation financière assainie, grâce à la remontée des gains de productivité, aux baisses d'impôts et aux diverses mesures de soutien à la trésorerie des entreprises mises en place en 2009. Le taux de marge des sociétés non financières est attendu en hausse en 2010, à +30,9% contre +29,8% en 2009. Elles profiteront également de conditions de financement toujours favorables. Les ménages devraient également bénéficier de ces conditions avantageuses. Avec la fin de la correction du marché immobilier, l'investissement résidentiel devrait ainsi repartir progressivement à la hausse en 2011 (+0,2%).

Au total, nous prévoyons une croissance modeste, de l'ordre de 1,1% en 2010 et 1,2% en 2011. Une incertitude à court terme entoure notre scénario. Elle concerne les stocks, dont la dynamique est tout à fait atypique en cette sortie de crise. Aucun mouvement de restockage n'a pour l'instant eu lieu, malgré des stocks jugés trop faibles dans les enquêtes. Nous tablons sur un léger mouvement de restockage en 2010 (contribution positive de 0,2 point des variations de stocks), mais pourrions être surpris à la hausse.



Prévisions France (variation annuelle en %)	2009	2010*	2011*
PIB	-2,5	1,1	1,2
Consommation privée	0,7	1,2	1,3
Investissement des entreprises	-8,5	-3,8	0,3
Investissement des ménages	-8,7	-3,9	0,2
Compte des ménages			
Revenu disponible brut	1,0	2,2	2,4
Taux d'épargne des ménages	16,2	16,1	15,8
Taux d'épargne financière	6,8	6,9	6,7
Compte des entreprises			
Excédent brut d'exploitation	-9,0	4,7	1,5
Taux de marge (EBE/VA)	29,8	30,9	30,5
Taux d'autofinancement (RDB/Inv.)	63,7	69,5	69,4

Prévisions France (variation trimestrielle en %)	2010*				2011*			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB	0,1	0,3	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4
consommation privée	0,0	0,3	0,1	0,3	0,3	0,4	0,44	0,5
investissement	-0,8	-0,6	-0,5	-0,2	0,1	0,2	0,4	0,5
variation des stocks (c)	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
exportations nettes (c)	0,4	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Taux d'épargne	15,7	15,9	16,2	16,6	16,3	16,0	15,6	15,4
Taux de chômage	9,5	9,8	9,9	10,1	9,9	9,8	9,6	9,5

* Prévisions Crédit Agricole S.A.

* Prévisions Crédit Agricole S.A.

Focus : La France et ses exportations : bien... mais peut mieux faire

Dans notre scénario central, le salut de l'économie française en cette sortie de crise vient du commerce extérieur, la France tirant parti de la reprise mondiale et de la baisse de l'euro. Pourtant, la France perd des parts de marché depuis plus de dix ans et sa compétitivité est fréquemment remise en cause, notamment par rapport au « modèle » allemand...

Notre pari est que la reprise du commerce mondial est suffisamment forte, pour prendre, à court terme, le dessus sur les faiblesses structurelles françaises. Nous restons plus prudents quant à la dynamique des exportations françaises à moyen long terme.

LES EXPORTATIONS EN FRANCE : UNE PERFORMANCE MOYENNE

La part des exportations dans le PIB en France est en moyenne de 27,3% depuis 1995. C'est à peu près le même pourcentage qu'en Italie (26,2%) ou au Royaume-Uni (24,9%), mais il reste en revanche bien inférieur à celui observé en Allemagne (37,3%).

Le volume des exportations françaises progresse moins rapidement que celui des autres grands pays exportateurs de l'Union européenne, tels que l'Allemagne et le Royaume-Uni (cf. graphique 1). La France perd des parts de marché depuis plus de dix ans. Les échanges de biens, comme ceux des services, sont concernés.

En cette période de sortie de crise, la demande mondiale adressée à la France est en forte hausse, grâce au dynamisme de l'économie mondiale, en particulier dans les pays émergents (cf. graphique 2). **Une très forte reprise du commerce mondial est à l'œuvre (cf. graphique 3).** Pourtant, le volume des exportations en France n'a toujours pas retrouvé son niveau d'avant crise (cf. graphique 4). La France, contrairement à l'Allemagne, ne semble pas tirer pleinement parti de cette reprise.

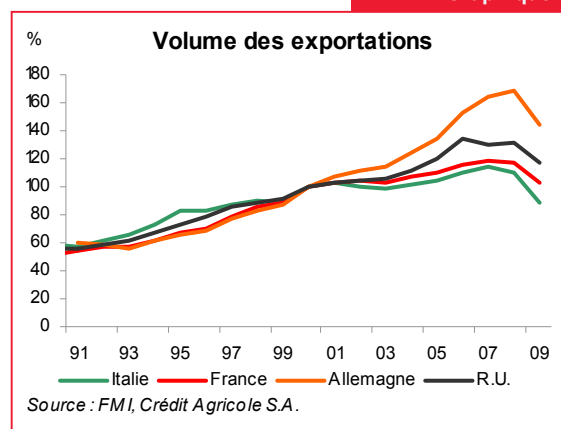
LES COMPÉTITIVITÉS COÛTS ET PRIX NE SONT PAS LES SEULES RESPONSABLES

L'évolution de la compétitivité coûts peut-elle expliquer la divergence de performance à l'exportation entre la France et l'Allemagne ? L'argument selon lequel les coûts salariaux ont été mieux maîtrisés en Allemagne qu'en France est généralement avancé. Pourtant, ce n'est pas si simple. Certes, si on s'intéresse aux coûts salariaux unitaires pour l'ensemble de l'économie, on relève en effet, depuis 1995, une amélioration de la compétitivité de l'Allemagne par rapport à la France. Le coût salarial unitaire d'ensemble s'est apprécié de près de 25 points de plus en France qu'en Allemagne depuis 1995, dont près de 22 points depuis 2000. Cependant, dans le secteur de l'industrie, les évolutions des coûts salariaux unitaires sont très proches depuis 1995 en Allemagne (-7,4 points) et en France (-5,3 points) (cf. graphique 5). Or, depuis 2000, les exportations allemandes en produits industriels ont également largement surperformé celles de la France. **L'évolution de la compétitivité coûts ne peut donc expliquer à elle seule les écarts de performances à l'exportation entre l'Allemagne et la France.**

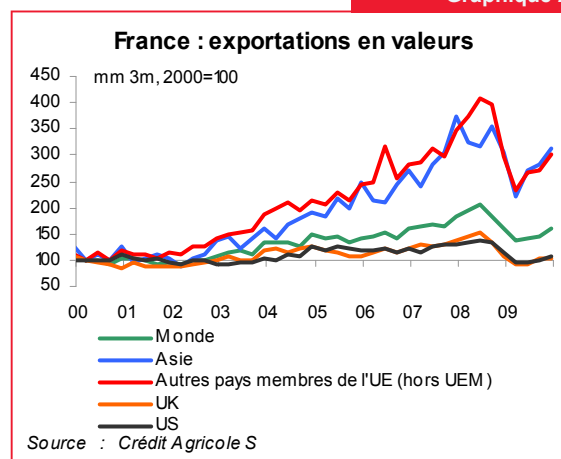
Il en est de même pour la compétitivité prix. Certes, les prix des exportations françaises se sont redressés : ils étaient inférieurs à ceux de l'Allemagne et du Royaume-Uni jusqu'en 2005, ils les dépassent depuis. Pour autant, la compétitivité prix de la France s'est certes un peu dégradée, mais son évolution est restée proche de celle de l'Allemagne (cf. graphique 6). **Ce maintien de la compétitivité prix a notamment été permis grâce à d'importants gains de productivité et des efforts significatifs au niveau des marges à l'exportation.**

Les évolutions des compétitivités coûts et prix ne permettent pas de rendre complètement compte de l'évolution des parts de marché. C'est pourquoi il est utile de se pencher sur la spécialisation, tant sectorielle que géographique, des exportations allemandes et françaises.

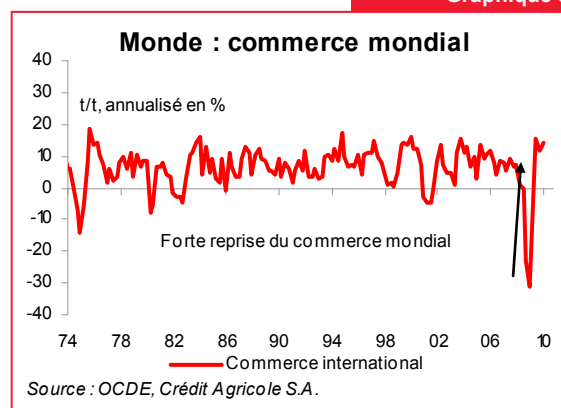
Graphique 1



Graphique 2



Graphique 3



... NI LES SPECIALISATIONS SECTORIELLES ET GEOGRAPHIQUES

La France s'est fortement spécialisée dans les filières de haute et moyenne technologie. Les secteurs phare sont l'aéronautique et la pharmacie. Les produits agroalimentaires et l'industrie du luxe sont également des secteurs de prédilection. A l'opposé, et c'est là une nouveauté, l'industrie automobile n'est plus un point fort et rejoint donc les secteurs des textiles et des meubles, déjà mal orientés depuis plusieurs années. En comparaison, la spécialisation de l'Allemagne est assez similaire (haute et moyenne technologie), mais demeure plus variée que celle de la France : automobiles, machines et moteurs viennent ainsi compléter le spectre de la spécialisation allemande. Or, ces secteurs répondent précisément aux besoins des pays émergents. L'Allemagne jouit par ailleurs d'effets volumes bien plus importants.

La structure géographique des exportations françaises est très nettement orientée vers l'Europe (cf. graphique 7). Plus de 71% des exportations françaises en 2008 ont concerné l'Europe. L'Allemagne bénéficie d'une spécialisation géographique à l'exportation plus orientée vers les PECO et les pays émergents d'Asie. Toutefois, les différences de structure géographique ne paraissent pas suffisamment significatives pour expliquer la meilleure performance allemande au niveau global. De plus, il est à noter que si la part des exportations françaises, par exemple vers la Chine, reste faible, elle est tout de même en hausse (3% en 2009, contre 1,7% en 2000). Entre 2000 et 2008, les exportations françaises ont affiché une hausse de 17%. La contribution de la Chine à cette progression est en moyenne de 1,5 point. L'impact n'est donc pas négligeable.

Si l'Allemagne semble avoir fait des choix un peu plus stratégiques en matière de marchés tant géographiques que sectoriels, les différences macro-économiques relevées ne semblent pas pouvoir à elles seules expliquer une telle divergence de performance. C'est pourquoi une étude plus micro-économique, se penchant sur le comportement des entreprises, est nécessaire.

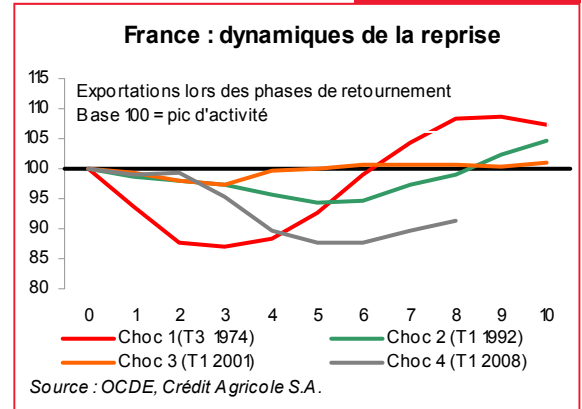
LE COMPORTEMENT DE MARGE DES ENTREPRISES FRANÇAISES ET LEURS CARACTERISTIQUES INTRINSEQUES

Nous l'avons vu en deuxième section : la compétitivité coûts ne peut être tenue comme unique responsable de la moindre performance des exportations françaises. Il n'en demeure pas moins que les entreprises françaises pâtissent de coûts salariaux unitaires pour l'ensemble de l'économie supérieurs. Pour maintenir leur compétitivité prix et essayer de garder leurs parts de marché, les entreprises françaises sont donc contraintes de réaliser des efforts supplémentaires, notamment au niveau de leurs marges (cf. graphique 8). Toutes les entreprises ne semblent pas survivre à ce régime strict. En 2001, 107 000 entreprises étaient présentes à l'exportation ; elles n'étaient plus que 91 500 en 2009... De plus, la compression des marges tend à réduire la capacité à investir et donc à innover. Ce déficit d'innovation rend encore plus difficile à long terme la présence à l'exportation des entreprises françaises, puisqu'il agit sur la productivité et la compétitivité prix et hors prix. Le cercle vicieux s'installe : moins la France exporte aujourd'hui, moins elle exportera demain.

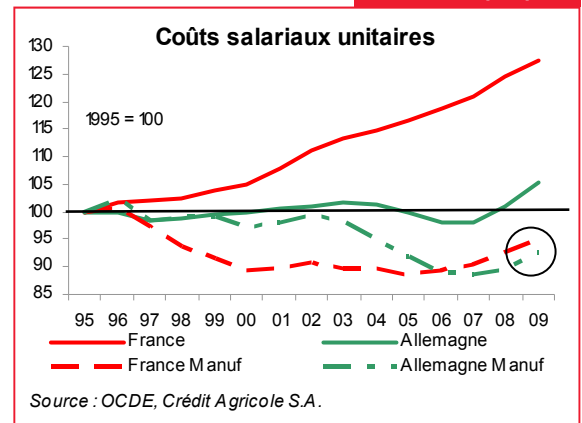
Par ailleurs, les entreprises françaises ne semblent pas toutes armées pour exporter. En 2007, 41,7% de la valeur ajoutée en France a été produite par des PME, dont 27,3% par des entreprises de moins de 20 salariés. Au 1^{er} janvier 2008, la France comptait environ 3 millions de PME, dont plus de 1,8 million sans salarié. Ces PME ne disposent pas de la taille critique nécessaire pour conquérir des marchés à l'export. Résultat : la proportion d'exportateurs au sein des PME françaises est nettement plus réduite qu'en Allemagne (5%, contre 11% en Allemagne). Il sera donc nécessaire, pour accroître les exportations de la France, de rendre les PME plus productives, plus grandes et plus innovantes.

Ces considérations, d'ordre plus micro-économique que macro-économique, expliquent donc aussi pourquoi les exportateurs français ne tirent pas davantage parti de la progression de la demande sur les marchés extérieurs.

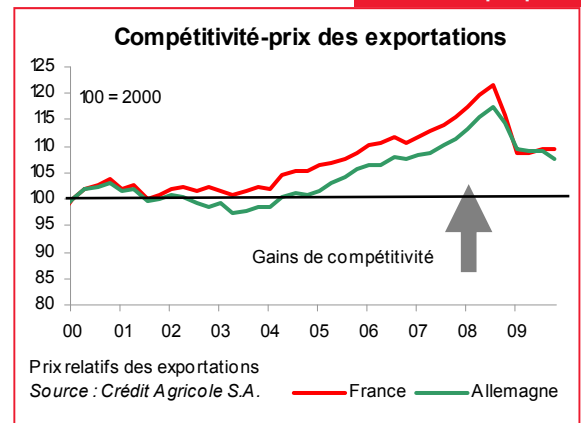
Graphique 4



Graphique 5



Graphique 6





Toutefois, le tableau ne doit pas être noirci. Certaines entreprises françaises exportent : elles ont généralement une taille importante, tant en termes de nombre d'employés qu'en termes de chiffre d'affaires. Les entreprises exportatrices sont également les plus productives de leur secteur.

Que tirer de ces différentes observations sur la dynamique des exportations en cette sortie de crise ?

CONSÉQUENCES SUR NOTRE SCENARIO DE CROISSANCE

Au vu de cette analyse, nous affectons un biais haussier à notre scénario de croissance sur notre horizon de prévision.

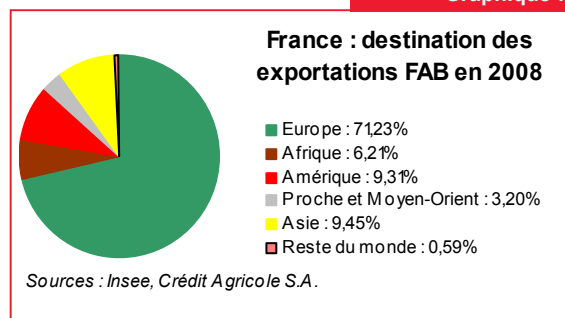
La reprise économique chez les principaux partenaires commerciaux de la France devrait permettre un redressement des exportations. Celle-ci semble en effet suffisamment dynamique pour faire battre en retraite, au moins temporairement, les faiblesses structurelles françaises.

De plus, en cette période de sortie de crise, et en lien avec l'ajustement du marché de l'emploi, des gains de productivité ont été réalisés par les entreprises françaises. Ce qui est plutôt encourageant quant à la présence française à l'exportation à court terme.

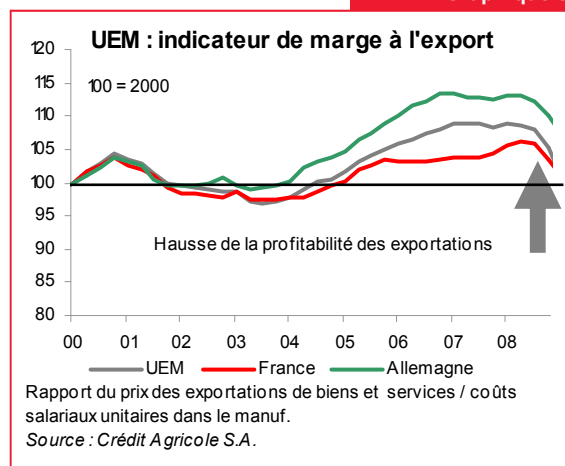
De même, la baisse de l'euro sera un facteur de soutien supplémentaire pour les exportations hors zone euro. Cet effet sera d'autant plus appréciable, que lors de l'appréciation de l'euro, les exportateurs français avaient été contraints, pour maintenir leur compétitivité prix et éviter de perdre des parts de marché, de réduire encore davantage leur marge et donc la profitabilité de leurs exportations. Or, cette profitabilité était déjà limitée par un comportement de compression des marges depuis le début des années 2000. **La baisse de l'euro est une réelle contrainte en moins pour les entreprises exportatrices françaises.**

Toutefois, à moyen long terme, nous restons prudents quant à la dynamique des exportations françaises, car des freins structurels existent. Pour favoriser ses exportations, la France doit s'orienter vers des secteurs porteurs : les éco-technologies, la santé, la microtechnique etc. **Des efforts d'innovation seront donc nécessaires, car ils sont les seuls garants à long terme d'une compétitivité coûts, prix et hors prix satisfaisante.**

Graphique 7



Graphique 8



Directeur de la Publication : **Jean-Paul Betbèze** — Comité de Rédaction : **Olivier Bizimana, Axelle Lacan**
Réalisation & secrétariat de rédaction : **Fabienne Pesty**
Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.com

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques — 75710 PARIS Cedex 15 — Fax : +33 (0)1 43 23 58 60
Copyright Crédit Agricole S.A. — ISSN : 1768 - 9538

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Le Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.

www.credit-agricole.com - Etudes Economiques
Abonnez-vous gratuitement à nos publications électroniques