

Ralentissement de la croissance et difficultés de l'euro

par Fabien Maury

A lors que depuis un an, de publications en publications, les prévisionnistes ne cessent de réviser à la hausse les perspectives de croissance, désormais les principales institutions économiques et monétaires internationales (le FMI et l'OCDE) reconnaissent que, malgré un rythme de l'activité qui reste soutenu, un ralentissement de la croissance mondiale est en cours.

En France et en Europe, la croissance continue à marquer des hésitations. Les craintes sur l'activité accompagnent désormais celles d'un retour de tensions inflationnistes qui renvoient aux contradictions d'un type de croissance avec les nouvelles technologies dominées par les marchés financiers. On constate effectivement des gâchis de moyens matériels (avec les goulots de production dans de nombreux secteurs), et l'insuffisance des dépenses de formation qui débouche sur des pénuries sectorielles de main d'œuvre.

La hausse des prix du pétrole, qui fait écho à ces tensions, a été mise en avant pour invoquer une modération salariale, comme le seul moyen de consolider la croissance et de tenir la priorité à l'emploi. A ce titre, il s'agirait d'abandonner le cap du soutien de la demande pour aller vers une « politique de l'offre » en opposant l'une à l'autre.

En réalité, ces pressions libérales témoignent des gâchis d'efficacité qui se sont accrus avec la domination des marchés financiers. Les patronats doivent en conséquence défendre plus agressivement les profits et s'opposer à toute volonté d'un meilleur partage des fruits de la croissance.

Face à ces difficultés, on assiste à une fuite en avant des dirigeants politiques européens. Ainsi, la politique

de baisse des impôts, profondément liée à la volonté de baisser les dépenses publiques et sociales correspondantes, et encore les augmentations des taux d'intérêt de la BCE, renforcent les facteurs qui s'opposent à la croissance réelle et à l'emploi.

D'où l'importance de poursuivre le débat de clarification intervenu lors du Sommet de la gauche plurielle sur le diagnostic de conjoncture, et de relancer le débat sur les objectifs sociaux, les moyens financiers et les pouvoirs, afin de consolider la croissance en en changeant le contenu.

Etats-Unis : les craintes d'un atterrissage brutal

Aux Etats-Unis, le PIB a ralenti au troisième trimestre (2,7% après 5,6% au trimestre précédent) en raison essentiellement de la baisse des dépenses publiques et du recul de l'investissement des entreprises et des ménages.

Toutefois, la consommation des ménages a continué d'accélérer. Elle augmente plus vite que leur revenu, si bien que le taux d'épargne est négatif. Le chômage demeure à un niveau historiquement faible (3,9%) et « *le taux d'utilisation de la main d'œuvre reste à un seuil inhabituellement élevé* ». Ainsi, malgré un discours relativement optimiste prévoyant un « *atterrissage en douceur* », la Réserve fédérale a réaffirmé ses préoccupations sur l'inflation.

La possibilité d'un atterrissage brutal demeure. Et, plus le moment de la prise de conscience des déséquilibres intérieurs et extérieurs sera reporté, plus le retournement devrait être violent, d'autant plus que le niveau d'endettement des entreprises et des ménages est particulièrement élevé. Le risque d'une correction boursière qui viendrait stopper violemment la croissance, est donc toujours un des

scénarios envisagés. Au Japon, la croissance devrait être moins bonne que prévue. Elle devrait se situer autour de 1,5%. Le gouvernement japonais la considère d'ailleurs comme « *poussive* » en raison de la faiblesse de la consommation des ménages qui a baissé de 2,6% lors du dernier trimestre.

Union européenne : la pérennité de la croissance n'est pas assurée

En Europe, le discours officiel prétendait que désormais le continent avait accroché le train de la croissance. Mais les dernières données conjoncturelles font s'interroger sur l'éventualité d'un ralentissement. A tel point que l'économiste de l'OCDE, Vincent Koen, estime que les prévisions de croissance du FMI pour 2001 (3,4%) sont « *excessives* » car « *un ralentissement économique est en cours dans la zone euro* ».

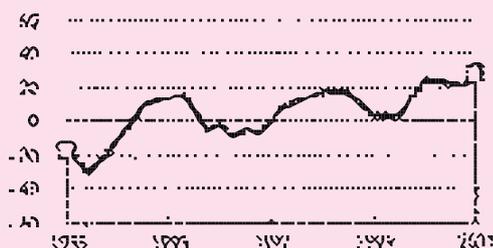
Les prix à la consommation ont accéléré pour atteindre 2,8% en septembre (hors prix des produits pétroliers, l'inflation serait de 1,4%). L'activité industrielle s'est seulement stabilisée après son fléchissement du début de l'été. La confiance des ménages européens s'est dégradée sensiblement. En octobre, la demande globale européenne a poursuivi son fléchissement. Cela reflète essentiellement une nette baisse de la demande en Italie et en Espagne.

En Allemagne, pour le quatrième mois consécutif l'indice Ifo (sur l'activité économique) a reculé. Ce qui, en principe, est considéré comme un signe de récession. La demande intérieure se heurte à des difficultés, non seulement dans le secteur du bâtiment mais aussi dans les commandes à l'industrie qui sont médiocres, et désormais pour les biens à la consommation. Certes le nombre de chômeurs a reculé en octobre mais le

Les principaux indicateurs dans l'industrie et les services

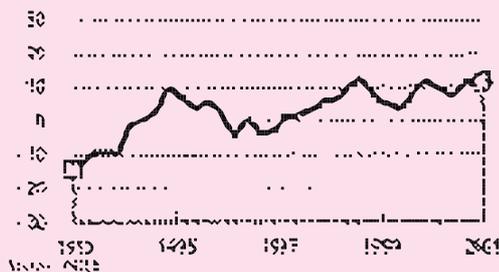
• La tendance prévue de la demande globale dans l'industrie

Evolution des commandes en %



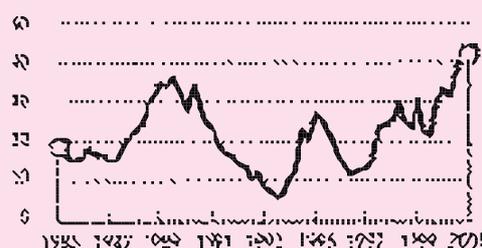
• La tendance de l'activité prévue dans l'ensemble des services

Index ICF des services en %



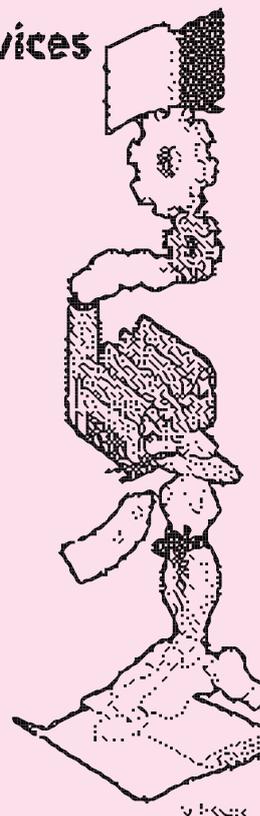
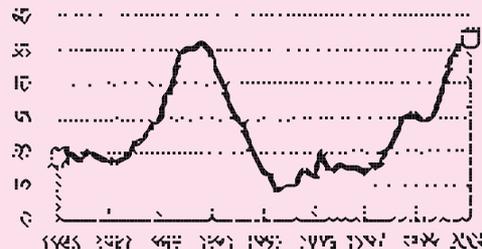
• Les goulots de production dans l'industrie manufacturière

Entreprises concernées en % du total



• Les difficultés de recrutement dans l'industrie manufacturière

Entreprises concernées en % du total



taux de chômage est resté inchangé (9,4%).

France : la précarité de la croissance au centre des préoccupations

En France, Laurent Fabius a récemment affirmé, devant le Bureau national du Parti socialiste, que la croissance était désormais incertaine et que les tensions inflationnistes étaient préoccupantes. Il est relayé par l'Hôtel Matignon qui craint le retour d'une « croissance molle proche de 2% ».

Depuis six mois, nous allons de déception en déception. Au premier et au deuxième trimestre les évolutions constatées de la croissance sont en retrait sur les prévisions (1% prévu, 0,7% réalisé à chaque fois).

Les prix à la consommation ont progressé de 2% (en rythme annuelle) en octobre, et hors énergie de 1,1%.

Pour pouvoir faire face aux risques de retournement de la conjoncture, on prétend comprimer, avant tout, les coûts salariaux. C'est le retour des vieilles recettes : appuyer sur un double frein, les salaires et les dépenses publiques et sociales. Ce

qui relancerait toutes les difficultés. De la sorte, on relance la pression contre l'emploi. Certes, le chômage a baissé au mois de septembre après un été morose pour l'emploi. Le taux de chômage est descendu à 9,5%. Mais selon les prévisions de l'UNEDIC, les créations d'emploi devrait ralentir en 2001. Par conséquent, la diminution du chômage devrait se faire moins rapide

On relance plus que jamais l'insuffisance des dépenses de formation des entreprises et on relance aussi les gâchis de moyens matériels. Certains éléments refléteraient les difficultés de l'appareil productif à faire face à la demande. Les capacités de production sont plus que jamais tendues : une entreprise sur quatre déclarent ne pas pouvoir produire plus. En conséquence, les délais de livraison augmentent, les difficultés pour embaucher progressent (53% des entreprises déclaraient avoir des difficultés à embaucher en octobre contre 51% en juillet) et touchent de plus en plus de secteurs économiques (électricité, électronique, mécanique, métallurgie, bois, BTP, hôtels-restau-

rants, banques, assurances, tourisme, transport). Les importations de biens d'équipements et de biens intermédiaires (les biens qui sont nécessaires pour investir et pour produire) ont largement contribué à la réapparition du déficit du commerce extérieur.

Pour le patronat, c'est la faute aux 35 h

Le patronat explique ces difficultés par le passage aux 35 heures. Les pressions grandissent pour que les règles de passage soient assouplies (augmentation du contingent des heures supplémentaires pour certains secteurs, baisse des charges sociales) etc.

Mais certaines informations font état d'une chute des créations nettes d'emplois depuis l'application de la deuxième loi. C'est donc la mise en œuvre de la réduction du temps de travail par le patronat qui pose problème. Les charges de travail se sont alourdies, les entreprises ont préféré recourir à l'intensification du travail ou à l'emploi précaire plutôt que d'embaucher tout en multipliant les OPA et les placements financiers.

Ainsi, le passage aux 35 heures a contribué à une hausse de la productivité du travail plus importante que celle des salaires (en moyenne, sur la période 1998-2000, la productivité a augmenté de 4,2% dans l'industrie manufacturière contre 2,8% pour le salaire par tête).

Contrairement aux affirmations du patronat, on ne peut ni justifier le blocage actuel des salaires, ni exiger le report des 35 heures, ni rendre cette réforme responsable de la pénurie actuelle de main-d'œuvre, par les coûts insupportables qu'engendrerait la loi sur la réduction du temps de travail.

C'est l'obsession anti-salariale, encouragée par les allègements de cotisations sociales patronales, qui a accentué les insuffisances de qualification, de formation, d'investissements socialement efficaces. Au cours du deuxième trimestre 2000, la progression du salaire mensuel de base a été tellement faible (0,4% sur le trimestre) que son pouvoir d'achat a reculé (-0,1%). Ce qui freine la demande des salariés et de leur famille.

On relance les difficultés de la demande. Ainsi, la pression sur les salaires pousse au ralentissement de la consommation (-1,2% en septembre après -1,8% en août).

Jusqu'à peu, l'INSEE considérait que ce freinage serait provisoire car le moral des ménages demeurerait à ses plus hauts niveaux historiques. Or, si dans l'enquête d'octobre le moral des ménages est à la hausse, cela ne comble pas la chute de la confiance enregistrée au mois de septembre. Associée au contexte de forte modulation salariale, l'augmentation des prix de l'essence et de l'énergie pèse d'autant plus lourdement sur les ménages. Jusqu'à présent elle a amputé de près d'un point leur pouvoir d'achat. L'augmentation du prix de l'énergie a en effet été absorbé à 80% par les salariés.

Enfin, on relance l'inflation financière. Le comportement pro marché financier des entreprises est encouragé alors que la production réelle est pénalisée. La Banque de France remarque que la croissance des investissements s'est accélérée concernant « les opérations de croissance externe » c'est-à-dire les fusions acquisitions. Les placements financiers des entreprises ont eux aussi continué à progresser. Les crédits bancaires sont massivement utilisés pour ces opéra-

tions au détriment du financement de la production réelle et de l'emploi. Cela soutient les cours boursiers mais mine les ressorts de la croissance réelle.

Les difficultés de l'euro renforcent la fragilité de la croissance

A l'été et au début de l'automne, face aux tensions inflationnistes, la BCE a relevé ses taux directeurs, encourageant le patronat à faire pression sur les salaires et incitant les gouvernements à favoriser ce type de gestion et à freiner les dépenses publiques et sociales.

L'euro, quant à lui, a atteint son plus bas niveau historique à la mi-octobre (0,83 dollar pour un euro) poussant la Bce à soutenir la monnaie unique sur les marchés de changes internationaux, avec l'objectif affiché de limiter la hausse des prix à l'importation. Malgré quatre interventions solitaires de la Banque centrale de Francfort, l'euro demeure à un bas niveau (0,86 dollar pour un euro).

Même si la hausse du dollar, depuis 1997, a certainement contribué à « accélérer » la croissance en Europe, la faiblesse de l'euro est plutôt une mauvaise chose. C'est un encouragement aux sorties de capitaux vers les Etats-Unis, et à l'augmentation des taux d'intérêt pour compenser ces sorties.

En effet, si la faiblesse persistante de l'euro peut s'analyser en partie au travers des difficultés de la croissance européenne, c'est surtout la fuite de capitaux, essentiellement vers les Etats-Unis qui l'explique.

Les sorties nettes de capitaux pour les sept premiers mois représentaient près de 430 milliards de francs (pour la balance de base). En rythme annuel cela signifierait des sorties de l'ordre de 720 milliards de francs (contre 980 milliards de francs en 1999). Ces sorties sont essentiellement liées aux opérations de fusions et acquisitions des groupes européens. Ainsi, les achats, hors de la zone euro, d'obligations et d'actions représentaient à eux seuls une valeur de 900 milliards de francs.

Ces sorties sont le fait des investisseurs qui préfèrent investir outre-Atlantique pour rechercher une meilleure rentabilité. Mais c'est d'abord une conséquence de la domination du dollar, qui permet aux Etats-Unis d'importer massivement des capitaux pour financer leur propre

croissance, tout en faisant retomber les difficultés sur les autres zones économiques.

La BCE est donc poussée à agir pour protéger les capitaux européens dont la valeur est mise en cause par la détresse de la monnaie européenne.

Ses interventions sur le marché des changes demeurant inefficaces, Wim Duisenberg a laissé entendre que les taux d'intérêt seraient revus à la hausse d'ici à la fin de l'année, au risque de casser la croissance.

Les responsables politiques allemands, et maintenant français, ont d'ailleurs alerté sur les risques que ferait peser un tel durcissement de la politique monétaire. En effet, plus les taux d'intérêt sont élevés, plus les entreprises cherchent à accroître leurs marges, plus elles font pression sur les salaires et l'emploi afin de satisfaire les exigences de rentabilité de leurs actionnaires.

D'ores et déjà, la hausse des taux directeurs a freiné la croissance. Ainsi au quatrième trimestre 2000, les resserrements monétaires entraîneraient une perte d'activité en Europe de 0,2 point.

Arrêter d'opposer salaires et emplois

Les profondes contradictions à l'œuvre dans le moment présent de la conjoncture nécessitent une réorientation de l'argent, pour une meilleure efficacité sociale des entreprises et de leurs productions. Nous ne pouvons pas nous satisfaire des problèmes de pénurie de main d'œuvre qualifiée actuelle, ni de l'insuffisance présente des capacités de production.

D'où l'urgence d'arrêter d'opposer la progression des salaires aux progrès de l'emploi ou encore « politique de l'offre » à « politique de demande ».

D'où le point d'appui important que constitue, pour le mouvement social, l'engagement au sommet de la gauche de rééquilibrer le partage des richesses en faveur des salaires, d'augmenter le Smic, mais aussi de créer des fonds décentralisés pour le financement de l'emploi, de la formation dans les PME, ou encore de faire reculer la précarité, de garantir à tous, et en priorité aux moins qualifiés, le droit à la formation et à la qualification tout au long de la vie.

On mesure aussi l'opportunité d'une relance de l'exigence d'une réorientation de la politique monétaire européenne. ■