

**Ne pas mettre une probabilité nulle à un scénario
de croissance très faible en France en 2019-2020
(Patrick Artus)**

Le point de départ du scénario de croissance très faible en France est le retour du taux de chômage vers le taux de chômage structurel, visible au niveau très élevé des difficultés d'embauche des entreprises, et qui conduit au retour du taux de croissance vers la croissance potentielle. La croissance pourrait être davantage affaiblie par plusieurs mécanismes que nous allons détailler.

Au mieux, la croissance de la France va revenir vers la croissance potentielle, la croissance de long terme. Le taux de chômage de la France est probablement proche du taux de chômage structurel, avec la hausse très forte des difficultés d'embauche des entreprises. Ceci veut dire qu'au mieux la croissance de la France va revenir au niveau de la croissance potentielle, soit environ 1,3% par an

Mais de nombreux mécanismes peuvent conduire à une croissance nettement inférieure à la croissance potentielle.

Le premier mécanisme est la possible hausse du prix du pétrole. La hausse du prix du pétrole est la cause essentielle de l'inflation qui a conduit à la faiblesse du salaire réel et de la demande des ménages en France au premier semestre 2018. A la mi-2018, l'inflation est les hausses de salaire sont légèrement supérieurs à 2%, le salaire réel stagne. Il est possible que le prix du pétrole continue à augmenter en 2019-2020, ce qui continuerait à affaiblir la demande intérieure, avec la croissance rapide de la demande mondiale de pétrole et le fait que les États-Unis sont le seul pays où la production de pétrole peut maintenant augmenter, avec les sanctions contre l'Iran, la pleine utilisation des capacités en Russie et en Arabie Saoudite. Rappelons qu'une hausse de 10 euros par baril du prix du pétrole réduit la croissance de la France de 0,3 point.

Le retournement à la baisse de la construction résidentielle va aussi jouer un rôle. Avec la hausse des prix de l'immobilier et la diminution des aides publiques à l'achat de logements, il y a un clair retournement à la baisse de l'activité de construction résidentielle en France : les mises en chantier reculent assez vite depuis l'automne 2017.

Ensuite, le retournement à la baisse de l'investissement des entreprises peut être une conséquence normale du freinage de la croissance, amplifiant celui-ci.

Enfin, la réduction des dépenses publiques, en pourcentage du PIB est nécessaire (de 2019 à 2022) pour que la France remplisse ses engagements en matière de réduction du déficit public ; elle aura nécessairement un effet négatif sur la croissance, de l'ordre de 0,5 point chaque année.

On ne peut donc pas au total exclure le scénario où la croissance de la France en 2019-2020 est nettement inférieure à la croissance potentielle. Le retour du taux de chômage vers le

taux de chômage structurel en France conduit normalement au retour du taux de croissance vers le taux de croissance potentielle (1,3% par an).

Mais, si le prix du pétrole continue à augmenter, si la construction résidentielle continue à reculer, si l'investissement des entreprises réagit au recul de la croissance, si l'effort de réduction des dépenses publiques est poursuivi alors la croissance de la France en 2019-2020 pourrait être nettement inférieure à la croissance potentielle, devenir inférieure à 1%.