

Une croissance faible, mais réelle, de l'économie

di Béatrice Madeline

Contre toute attente, la France n'a pas basculé dans la récession, malgré la pitoyable séquence politique dans laquelle elle s'est enlisée depuis la dissolution de l'Assemblée nationale, le 9 juin 2024. Alors que le produit intérieur brut (PIB) de l'Allemagne évolue dans le rouge depuis deux ans, la croissance française est restée positive, dans un contexte anxiogène. Jeudi 23 octobre, la publication des comptes nationaux ne devrait pas faire exception : les économistes attendent une hausse de 0,2 % du PIB au troisième trimestre, pourtant marqué par la chute du gouvernement Bayrou et le vrai-faux départ de Sébastien Lecornu. L'objectif de 0,7 % de croissance sur l'année 2025 semble ainsi parfaitement atteignable. « *On est presque surpris par la résilience de l'économie française* », reconnaissent les experts de l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE).

D'où vient donc cette croissance faible, mais réelle ? A l'évidence, la dépense publique a été le moteur de l'économie dans la période postCovid-19, tout en creusant le déficit, devenu l'éléphant dans la pièce de tous les débats politiques ou budgétaires. Mais d'autres dynamiques continuent de soutenir, même chichement, le PIB, parfois de manière contre-intuitive. Ainsi, échaudés par la crise inflationniste et redoutant une possible hausse des impôts, les ménages restreignent leurs dépenses, laissant la consommation atone depuis douze mois. Les entreprises sont aussi attentistes avant d'y voir plus clair. Cette prudence, qui a pesé sur les importations, a eu un effet vertueux : le commerce extérieur, en contribuant de 2,1 points à la croissance, a tiré vers le haut l'économie française en 2023 et en 2024. Les exportations ont ainsi bénéficié de la bonne santé de deux secteurs orientés vers les marchés étrangers : l'aéronautique et l'agriculture. Autre relais de croissance inattendu, la reconstitution des stocks par les entreprises françaises. Après deux

années marquées par la forte hausse des prix des matières premières et de multiples contraintes d'approvisionnement, elles ont rempli leurs entrepôts et zones de stockage, notamment dans le secteur automobile. Mais ce moteur-là, qui est le seul à avoir alimenté la croissance en début d'année, n'est pas un bon signal, car, si les marchandises s'accumulent, cela peut signifier que la demande s'érode plutôt que le contraire.

Crise plus politique qu'économique

A ces moteurs internes, il faut ajouter le coup d'accélérateur venu de la politique monétaire. Selon l'OFCE, il s'agit du seul « choc positif » encaissé par l'économie française sur la période récente. En douze mois, la Banque centrale européenne (BCE) a baissé ses taux directeurs de plus de 2 points. La baisse du loyer de l'argent a permis aux entreprises de se financer et de maintenir leurs trésoreries à flot. Elle a aussi permis de faire repartir l'investissement des ménages, autrement dit les achats de logements neufs, alimentant par ricochet l'activité dans le bâtiment, la construction, mais aussi un pan des services, comme les activités de crédit ou les services immobiliers.

Compte tenu de la consolidation budgétaire à venir, c'est-à-dire la réduction du déficit public obtenue par réduction des dépenses, qui va percuter le pouvoir d'achat et le soutien public aux entreprises et aux ménages, cette impulsion venue de la BCE peut être une planche de salut. Car, comme le répètent à l'envi les économistes, la crise actuelle est bien plus politique qu'économique. Même l'abondance de l'épargne, qui met un couvercle sur la consommation, a ses vertus : elle permet au pays d'accéder à ses financements, mais surtout elle contribue à équilibrer la balance courante.

« *La France finance l'extérieur au même titre que l'extérieur la finance* », souligne Stéphane Colliac, économiste à BNP Paribas. Les non-résidents détiennent ainsi plus de la moitié de la dette publique française, mais les acteurs économiques français détiennent des créances encore plus importantes sur le reste du monde. La France garde de beaux atouts dans sa manche. Mais, aujourd'hui, ce dont elle a le plus besoin, c'est d'un retour durable de la confiance.