

Introduction à la Macroéconomie

Séance 8 : Commerce extérieur : évolution du solde commercial

I. Document joints

Document 1 : Gasnier, L. (2012). « D'où vient le déficit extérieur de la France ? », *Sociétal*, 78(4), pp91-107.

Document 2 : Marchal G., 25 Octobre 2012, « Industrie Française, l'impératif de compétitivité, L'AGEFI Hebdo.

II. Questions

- 1) Qu'est-ce que la compétitivité d'une économie ? Quels sont les déterminants de la compétitivité?
- 2) Quels sont les différents facteurs de la compétitivité d'une nation ?
- 3) Caractérisez la situation compétitive de la France. En quoi est-elle différente de celle de l'Allemagne ?

III. Question de synthèse : sur la base des documents et de vos connaissances vous traiterez ce sujet : *La compétitivité française* (Introduction + plan détaillé+ conclusion).

D'où vient le déficit extérieur de la France ?

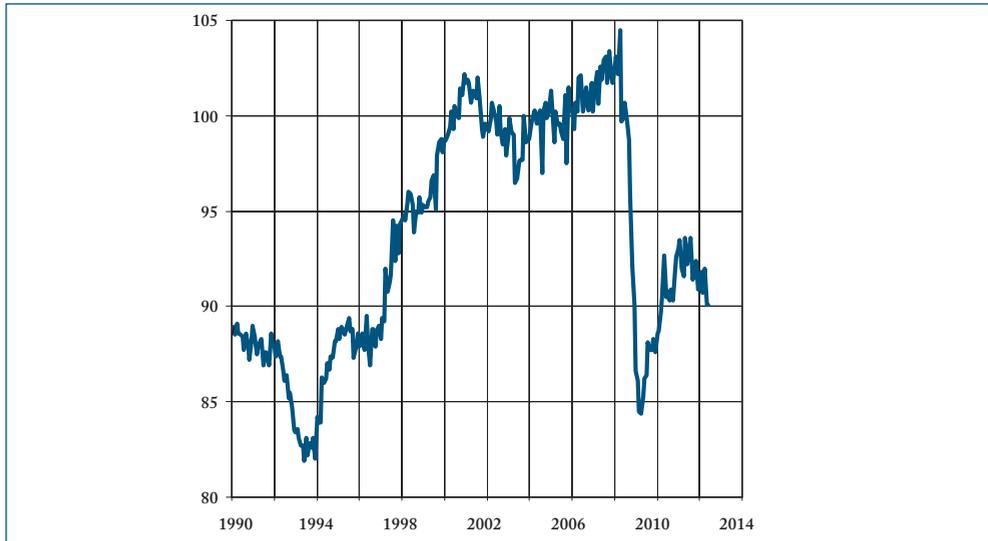
LAURENT GASNIER
Administrateur de l'Insee

La compétitivité est devenue un des éléments clés du débat de politique économique. Si elle joue un tel rôle, c'est que notre commerce extérieur est sévèrement dégradé. Tout le monde s'accorde là-dessus, mais cette affirmation mérite que l'on y regarde de plus près.

Après une brève phase d'excédents commerciaux entre 1993 et 1999, les comptes extérieurs reviennent à l'équilibre, avant de se détériorer fortement à partir de 2004. Le déficit commercial s'élève ainsi à 71,2 milliards d'euros en 2011, alors qu'il était de 52,4 milliards en 2010. Au premier semestre 2012, il atteint 33 milliards. Les échanges extérieurs pèsent donc négativement sur la croissance française : sur les cinq dernières années, ils amputent la croissance du PIB en volume d'environ 0,2 point par an. La détérioration du déficit commercial tient non seulement à l'alourdissement de la facture énergétique, mais aussi au creusement du déficit hors énergie. De fait, depuis 2003 les exportations françaises en valeur progressent moins rapidement que les importations (+ 3,4 % en moyenne par an, contre + 5,4 % pour les importations).

DÉCROCHAGE DES EXPORTATIONS

Graphique I • Évolution des échanges et du solde commercial (valeurs en milliards d'euros)



Source : douanes.

Alourdissement de la facture énergétique et creusement du déficit manufacturier

La forte détérioration du déficit commercial depuis 2004 s'explique non seulement par l'alourdissement de la facture énergétique, mais surtout par l'élargissement du déficit manufacturier. Ce dernier tient principalement au net creusement du déficit automobile (- 17,7 milliards d'euros) et, dans une moindre mesure, à celui des produits informatiques, électroniques et optiques (- 7,5 milliards), des produits métallurgiques et métalliques (- 5,3 milliards) et du textile/habillement (- 3,9 milliards). En revanche, les excédents s'améliorent fortement dans l'aéronautique (+ 9,5 milliards d'euros), et plus modérément dans les produits de la culture et de l'élevage, les parfums et cosmétiques, ainsi que dans les déchets.

D'où vient le déficit extérieur de la France ?

FORCES ET FAIBLESSES

Évolution des soldes commerciaux entre 2003 et 2011 (en milliards d'euros) <i>(nomenclature agrégée et principaux soldes)</i>					
		2003	2010	2011	Écart 2011-2003
		a	b	c	d = c - a
Principales améliorations	Aéronautique et spatial	8	18,1	17,5	9,5
	Produits culture et élevage	2,3	3	5,1	2,9
	Parfums et cosmétiques	5,6	7,7	8,4	2,8
	Déchetd industriels	0,6	2,9	3,3	2,7
	Boissons	7,7	8,6	9,5	1,8
	Produits laitiers et glace	2,1	2,9	3,2	1
	App.mesure, horlogerie	0	0,5	0,8	0,8
	Divers chimie	0,9	1,4	1,6	0,7
	Cuir, bagage et chaussures	- 1,8	- 1,7	- 1,3	0,6
	Produits travail grain	0,7	0,9	1,3	0,6
Principales détériorations	Textile	0,5	- 1,3	- 1,5	- 1,9
	Meubles	- 2,2	- 4,1	- 4,1	- 1,9
	Coutellerie, outillage, quincaillerie	-0,6	-2,1	-2,8	-2,2
	Électronique grand public	-2,2	-5	-4,5	-2,3
	Machines et équip. usage général	-0,1	-1,7	-2,5	-2,4
	Habillement	-6,9	-8,7	-9,4	-2,5
	Téléphones et équip. communication	1,5	-4,3	-4,1	-5,6
	Produits pétrol. raffinés et coke	-2,2	-10,1	-13,3	-11,1
	Véhicules automobiles	9,2	-7,1	-8,2	-17,4
	Hydrocarbures naturels	-22,2	-38	-50,7	-28,5
Principaux soldes	Produits agricoles	1,7	2,3	4,5	2,8
	Produits manufacturiers hors pétrole raffiné	13,7	-22,9	-30,4	-44,1
	industrie automobile	12,6	-3,7	-5	-17,7
	informatique, électronique, optique	-7,8	-16,6	-15,3	-7,5
	produits métallurgiques et métalliques	-1,1	-5,3	-6,3	-5,3
	textile habillement cuir	-8,3	-11,7	-12,2	-3,9
	Énergie	-23,2	-48	-62,3	-39,1
	Autres	-0,5	-0,5	-0,2	0,3
Ensemble CAF - FAB hors mat. Militaire		-8,2	-69,1	-88,3	-80,1
Ensemble FAB - FAB yc mat. militaire		-0,2	-52,3	-71,2	-71

Source : douanes.

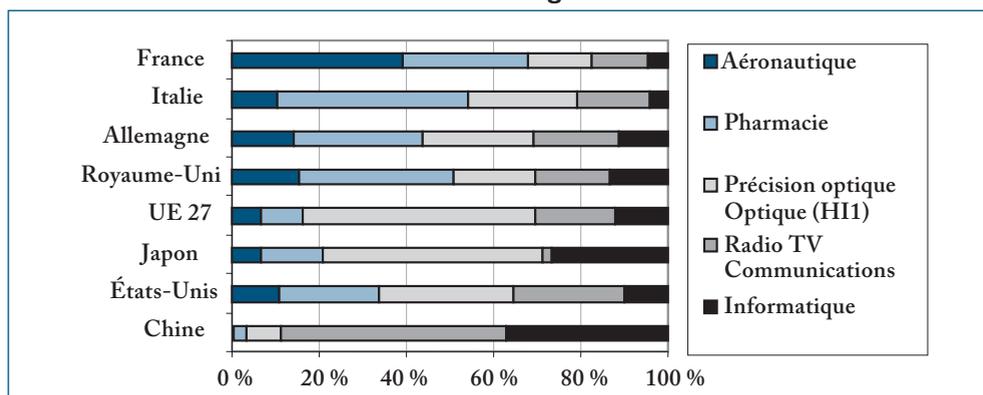
D'où vient le déficit extérieur de la France ?

En dehors du pétrole et du gaz, les principaux désavantages proviennent surtout des secteurs traditionnels, comme le textile et l'habillement, la quincaillerie, les meubles ou la métallurgie non ferreuse. Mais l'évolution la plus marquante est constatée d'abord dans le secteur automobile. Autrefois point fort de la spécialisation française, il constitue maintenant l'un de ses principaux désavantages. Le modèle automobile français repose en effet sur une internationalisation croissante de la production, qui conduit à importer des pays à bas coûts les modèles d'entrée de gamme, d'où l'accumulation des déficits depuis 2007. L'autre fait saillant réside dans le creusement des désavantages dans le matériel informatique et l'électronique grand public, qui illustre la montée en gamme des pays émergents. Désormais, la moitié de ces produits sont importés d'Asie et un quart, de Chine, où ils sont assemblés.

LES POINTS FORTS DE LA SPÉCIALISATION FRANÇAISE RESTENT LA HAUTE ET LA MOYENNE TECHNOLOGIE.

La spécialisation française est très largement dominée par l'aéronautique, qui représente près de 40 % de ses exportations de haute technologie. Au fil du temps, la base de la spécialisation française tend ainsi à se rétrécir sur quelques secteurs phares. En comparaison, ses principaux partenaires commerciaux affichent une structure d'exportation beaucoup plus équilibrée, notamment l'Allemagne et le Royaume-Uni, où prédomine néanmoins la pharmacie.

RÉPARTITION DES RÔLES
Graphique 3 • Structure des exportations de haute technologie en 2010



Source : Chelem.

COMPÉTITIVITÉ

À un niveau fin de la nomenclature, la forte spécialisation agroalimentaire ressort très nettement. De nombreux produits sont concernés, notamment ceux touchant des appellations contrôlées, où la concurrence est plus faible (champagne, spiritueux, fromages, eaux minérales, etc.). En dehors des produits à haut contenu technologique (aéronautique, turboréacteurs, circuits électroniques intégrés, pharmacie, etc.), il existe aussi de nombreuses autres niches de spécialisation. Ces dernières viennent de produits issus de secteurs a priori plus traditionnels, comme l'habillement/cuir/textile ou les métaux et produits métalliques, où on peut supposer l'existence d'une concurrence frontale des pays émergents. Il s'agit notamment des industries du luxe, abritant un savoir-faire important, où le marketing et l'innovation jouent un rôle important (sacs à main, portefeuilles). Dans ces domaines, plus que dans tout autre, on voit bien l'enjeu que représente pour la douane la lutte contre la contrefaçon. La technologie semble encore faire la différence, par exemple s'agissant de certains produits sidérurgiques (produits laminés plats en acier, tubes et tuyaux, bateaux de plaisance) ou d'habillement (survêtements de sport).

Début d'ouverture vers les pays émergents

Entre 2003 et 2011, la détérioration du solde commercial français n'est pas imputable aux seuls pays émergents, mais s'observe tant avec l'Union européenne qu'avec les pays tiers. Au sein de l'UE, les soldes se dégradent, surtout avec l'Espagne (- 7,7 milliards d'euros, notamment l'automobile) et l'Allemagne (- 6,8 milliards, notamment l'automobile et la pharmacie), ainsi qu'avec les nouveaux États membres (- 8,6 milliards, notamment l'automobile). Vis-à-vis des pays tiers, les plus fortes détériorations s'observent avec l'Asie (- 11,7 milliards), notamment avec la Chine (- 18,3 milliards, notamment l'informatique/électronique/optique et le textile/habillement), avec l'Europe hors UE et avec l'Amérique. Par ailleurs, si les excédents avec l'Afrique et les pays du Proche et Moyen-Orient subsistent, ils ont tendance à s'amenuiser.

Les échanges de la France restent encore largement dominés par l'Union européenne, qui représente 61 % de ses échanges en 2009, même si ce poids diminue tendanciellement (66 % dix ans auparavant). L'Europe au sens large capte près de 70 % des échanges français. Un tel tropisme régional n'est pas anormal en soi, la géographie des échanges étant en grande partie dictée par la proximité et la taille des partenaires. À l'exportation, le poids de l'Union européenne est ainsi proche

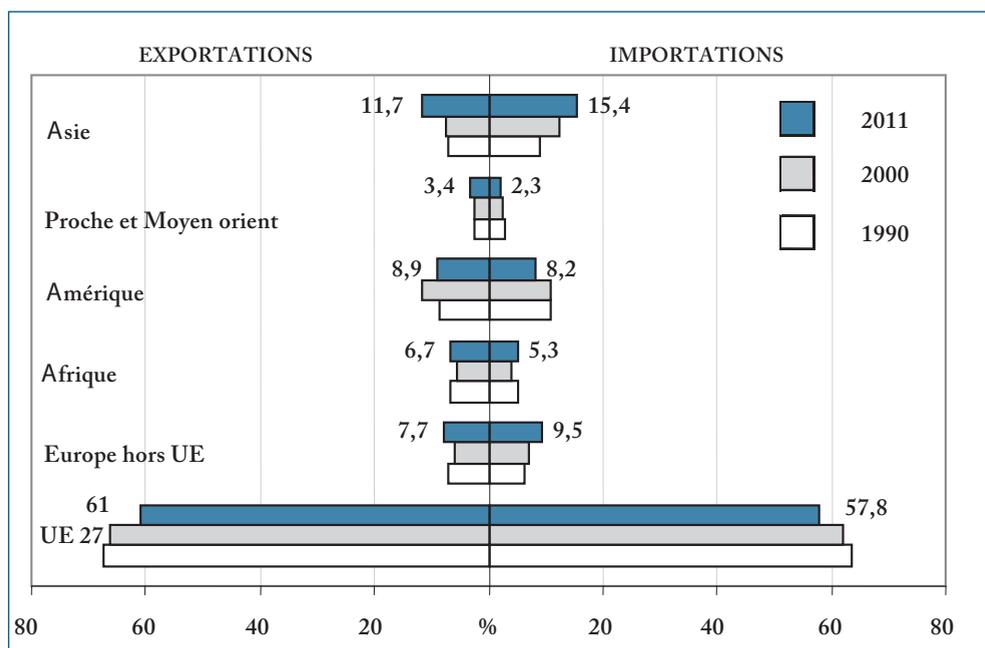
D'où vient le déficit extérieur de la France ?

en France (61 %) et en Allemagne (59 %), mais il est plus faible en Italie (56 %), du fait de l'ouverture de ce pays sur le Proche et le Moyen-Orient, et supérieur en Espagne (67 %). Les liens historiques et culturels forts entre la France et l'Afrique peuvent aussi expliquer une surreprésentation de cette zone dans nos échanges (5 % à l'importation et 7 % à l'exportation), comparativement aux autres pays européens.

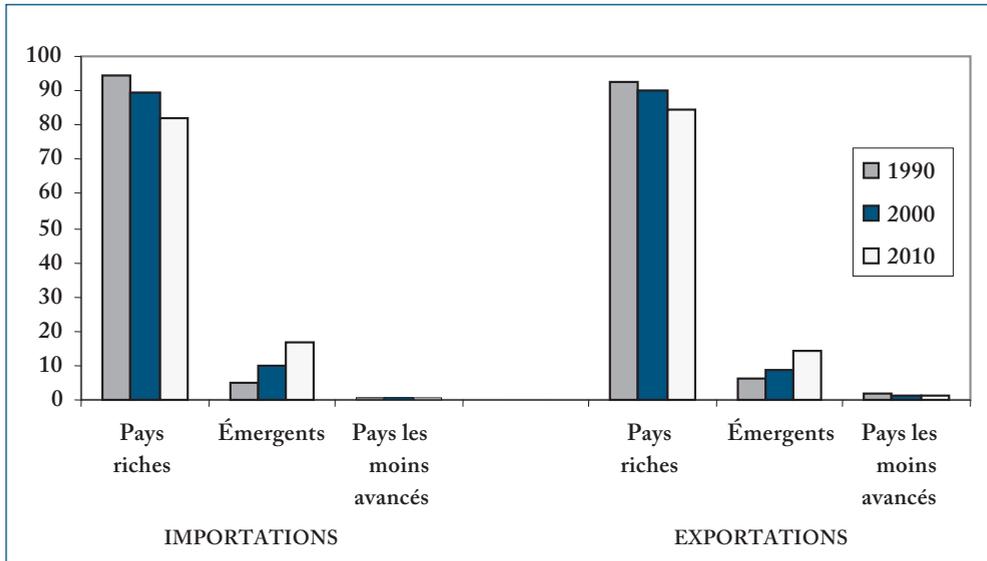
L'évolution majeure tient surtout au redéploiement des échanges vers l'Asie, qui représente désormais 15 % de nos importations et 12 % de nos exportations (contre respectivement, 12 % et 8 % dix ans plus tôt). Cette évolution reflète notamment la montée en puissance de la Chine à l'importation (8 % en 2009, après 3 % en 1999), et plus timidement à l'exportation (3 %, après 2 %). À l'inverse, la part de l'Amérique dans nos échanges tend à se réduire, pour s'établir à 9 %, mais cette évolution recouvre en partie des phénomènes de change.

REDÉPLOIEMENT

Graphique 4 • Structure des échanges de la France 2011 (en %)



Graphique 5 • Structure des échanges de la France selon le niveau de vie



Source : douanes.

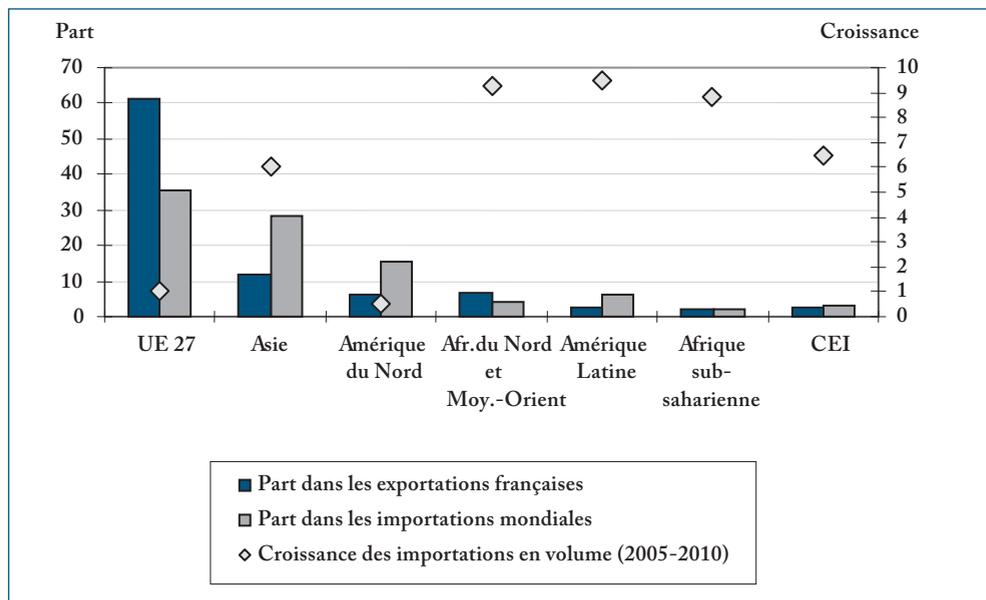
Au total, les pays riches représentent une fraction décroissante de nos échanges – même si elle est encore largement majoritaire –, tandis que les pays émergents occupent une part grandissante, plus significative à l’importation (17 %) qu’à l’exportation (14 %).

En résumé, le positionnement de la France à l’exportation paraît encore décalé par rapport à la dynamique des échanges mondiaux. L’Union européenne reste de loin le premier marché à l’exportation de la France (61 %), alors qu’elle ne représente que 36 % des importations mondiales et que la croissance de ses importations en volume sur les cinq dernières années est très faible (de l’ordre de 1 % par an). Au contraire, malgré des progrès, l’Asie ne compte que pour 12 % des exportations françaises, contre 28 % pour le monde, bien qu’elle constitue un important réservoir de croissance, avec une progression soutenue de ses importations (6 % par an). L’Amérique a un poids limité dans les exportations françaises, mais la croissance de ses achats est, à l’instar de l’UE, très faible. En revanche, le meilleur positionnement de la France en Afrique du Nord et au Moyen-Orient (7 % des exportations), où la progression des importations est vive, peut constituer un atout.

LE POSITIONNEMENT DE LA FRANCE À L’EXPORTATION PARAÎT ENCORE DÉCALÉ PAR RAPPORT À LA DYNAMIQUE DES ÉCHANGES MONDIAUX.

À CONTRE-COURANT

Graphique 6 • Positionnement géographique de la France à l'exportation



Sources : douanes, Cbelem, OMC.

Faiblesse de l'appareil exportateur

Depuis 2000, à l'exception d'un rebond en 2010, le nombre d'entreprises exportatrices diminue tendanciellement, pour s'élever à 117 000 en 2011 ; 15 000 exportateurs ont ainsi disparu depuis 2000, soit en moyenne 1 300 par an. De fait, les entreprises exportatrices sont peu nombreuses : elles ne représentent que 3 à 4 % des entreprises opérant sur le territoire national.

Le repli du nombre d'entreprises est très variable selon les années. Il est plus significatif en phase de faible croissance ou de chute de l'activité. L'appareil exportateur se caractérise par un turnover élevé. Chaque année, des entreprises nouvelles font leur apparition alors que d'autres cessent leur activité : sur les 30 000 entreprises faisant leur entrée à l'international, une sur deux disparaît à l'horizon d'un an. Ce renouvellement n'est pas anormal en soi. Il participe à la compétitivité économique et reflète en partie certains aléas conjoncturels. Dans le cas de la France, il renvoie aussi à la diversité des parcours

LES ENTREPRISES EXPORTATRICES NE REPRÉSENTENT QUE 3 À 4 % DES ENTREPRISES OPÉRANT SUR LE TERRITOIRE NATIONAL.

à l'exportation, allant d'opérations très ponctuelles à des formes d'exportation plus régulières. Les exportateurs occasionnels se révèlent ainsi particulièrement vulnérables et s'essaient fréquemment à l'international sans transformer pour autant l'essai.

Sur les dix dernières années, le nombre de primo-exportateurs diminue régulièrement, pour atteindre 20 000 en 2011, soit 17 % de l'ensemble des entreprises exportatrices. Ces primo-exportateurs sont le plus souvent des entreprises de petite taille et en très grande majorité des entreprises indépendantes. Plus de 3 primo-exportateurs sur 4 sont des entreprises de moins de 20 salariés.

Plus fragiles que les autres entreprises, leur taux de maintien est également particulièrement faible la première année d'activité : sur 100 primo-entrants en 2000, 30 seulement continuent à échanger à l'horizon d'un an et 8 sont présents en continu jusqu'en 2009. En revanche, l'appartenance à un groupe est gage d'une plus grande longévité : 70 % des entreprises adossées à un groupe franchissent le cap dès la première année, et la moitié sont encore présentes neuf ans après. En réalité, la quasi-totalité des entreprises pérennes ont une taille importante et dépendent très majoritairement d'un groupe. Elles voient leurs performances à l'exportation s'améliorer rapidement grâce à une diversification vers plus de produits et de pays.

Dans un contexte de globalisation des échanges, la taille est souvent une condition de réussite à l'exportation. Or, l'appareil exportateur français se caractérise par une surreprésentation des entreprises de faible taille : 73 % d'entre elles ont moins de 20 salariés, mais ne réalisent que 19 % de l'ensemble des exportations. La moitié des entreprises exportatrices ont une seule destination à l'exportation et 40 % sont positionnées sur un seul produit. À l'autre extrémité, 3 % ont plus de 250 salariés et représentent 55 % des montants exportés.

En réalité, l'appareil exportateur français est fortement dual. À côté d'une population d'entreprises de faible taille, très mouvante et qui peine à s'enraciner à l'international, coexistent quelques grands champions, très ouverts sur le monde, et dont l'activité à l'exportation est régulière. En France, les 10 premières entreprises exportatrices vers l'UE¹ représentent ainsi 16 % des ventes vers cette zone et les 100 premières 36 %. Une telle

1. L'Allemagne ne fournit pas de données sur la structure à l'exportation vers les pays tiers.

concentration est très proche de celle observée en Allemagne (respectivement, 18 % et 34 %) et bien supérieure à celle enregistrée en Italie. Pour leur part, les 1 000 premiers exportateurs captent 70 % des ventes, contre 55 % en Allemagne et 49 % en Italie.

Le match France-Allemagne

Au premier abord le match entre la France et l'Allemagne tourne court tant l'avantage penche du côté outre-Rhin. En 2011, l'Allemagne dégage en effet un excédent de 158 milliards d'euros (155 milliards en 2010), contre un déficit de 71 milliards pour la France.

Les écarts de performance entre les deux pays ont nourri une littérature abondante. Les déterminants macroéconomiques traditionnels (demandes mondiales, compétitivité prix) contribuent à cette mauvaise performance, mais n'expliquent pas tout. De même, les divergences de spécialisations sectorielle et géographique ne rendent compte que d'une faible part des écarts. Les spécialisations sectorielles sont en fait relativement similaires dans les deux pays, bien que l'Allemagne dispose d'avantages plus poussés dans l'automobile et la mécanique et que le « made in Germany » continue à être un gage de qualité. Il est aussi très difficile de départager les deux pays en ce qui concerne le positionnement technologique, si ce n'est en constatant que celui de la France tient surtout à l'aéronautique. Enfin, la structure géographique des échanges n'est également pas très éloignée, même si l'Allemagne est un peu mieux positionnée sur les pays d'Europe centrale et orientale (Peco) et les pays émergents d'Asie.

Ce premier constat est évidemment très parcellaire car il repose notamment sur des données agrégées. À un niveau microéconomique, une partie des disparités entre la France et l'Allemagne semblent provenir de la structure de l'appareil exportateur. D'une part, le nombre de firmes exportatrices est largement supérieur en Allemagne : entre 300 000 et 400 000 selon les sources contre moins de 100 000 en France. D'autre part, les entreprises de taille intermédiaire, plus aptes à se projeter à l'international, seraient plus nombreuses.

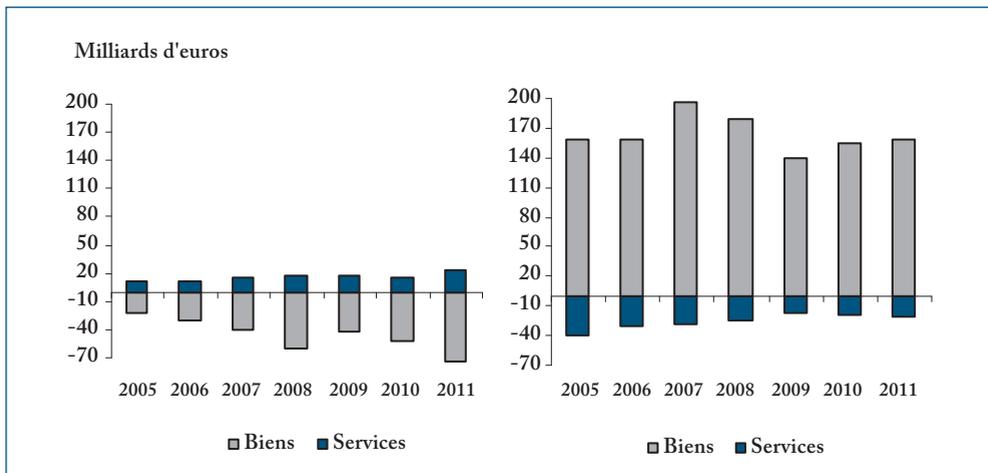
UNE PARTIE DES
DISPARITÉS ENTRE
LA FRANCE ET
L'ALLEMAGNE
SEMBLENT PROVENIR
DE LA STRUCTURE
DE L'APPAREIL
EXPORTATEUR.

COMPÉTITIVITÉ

Pour être complet, il faut rappeler que l'Allemagne garde une solide tradition manufacturière, mais affiche de moins bonnes performances dans les services, avec un déficit de 22 milliards d'euros en 2011 (18 milliards en 2010). En revanche, la France paraît mieux positionnée dans le secteur des services, avec un excédent de 24 milliards en 2011 (16 milliards en 2010).

DES STRATÉGIES DIVERGENTES

Graphique 7 • Évolution du solde des biens et des services en France et en Allemagne



Sources : Banque de France, Bundesbank.

Au-delà des différences de spécialisation, la comparaison entre les deux pays montre la divergence des stratégies à l'œuvre :

- l'Allemagne a fait le choix d'externaliser une partie de sa production dans les pays à bas coûts (notamment les Peco) : elle importe les produits intermédiaires nécessaires à la production, qu'elle assemble en vue de les réexporter, préservant ainsi son appareil productif et l'emploi national ;
- les entreprises françaises privilégient plutôt les implantations à l'étranger. Au

**AU MODÈLE PORSCHE
CAYENNE ALLEMAND
S'OPPOSE LE MODÈLE
LOGAN FRANÇAIS.**

modèle Porsche Cayenne allemand (assemblage sur place de pièces détachées importées de l'Est) s'opposerait ainsi le modèle Logan français (production et exportation à partir de la Roumanie).

À titre illustratif, l'Allemagne dégage des excédents importants dans l'automobile (+ 103 mil-

D'où vient le déficit extérieur de la France ?

liards d'euros en 2011), tandis que le solde automobile français, excédentaire de 10 milliards en 2005, se mue en déficit à partir de 2008, pour atteindre - 5 milliards d'euros en 2011.

Document 2 : Marchal G., 25 Octobre 2012, « Industrie Française, l'impératif de compétitivité, L'AGEFI Hebdo.

Le mot compétitivité est sur toutes les lèvres. Le rapport Gallois qui lui est consacré fait couler beaucoup d'encre avant même d'être remis au gouvernement. Quant à la Commission européenne, elle vient de réitérer, dans le cadre du très solennel Conseil compétitivité de l'Union européenne, son souhait de porter à 20 % du PIB la part de l'industrie en Europe d'ici à... 2020. D'une acception large pour ne pas dire vague, l'expression compétitivité recoupe beaucoup de thèmes polémiques : de la baisse des charges sociales à la réindustrialisation du pays, du profond déficit commercial au niveau en gamme des biens industriels, en passant par la résorption des déséquilibres macroéconomiques au sein de la zone euro. Douée d'ubiquité, la compétitivité trouve sa place dans tous les débats d'ordre économique.

Pour illustrer la perte de compétitivité de l'industrie française, il est d'usage de regarder la chute des exportations vers les pays partenaires de la zone euro comme vers les pays hors zone. L'effondrement est spectaculaire depuis le tournant des années 2000 (*voir les graphiques dans L'Agefi Hebdo du 2 février 2012*). La part des exportations françaises de marchandises dans les exportations de la zone euro est passée de 17 % en 1999 à moins de 13 % aujourd'hui. Cela dit, le déclin des produits manufacturés n'est pas le plus spectaculaire au regard de la chute plus pentue des exportations de services qui sont passées de 22 % du total de la zone euro en 1995 à 15 % en 2010 (avec une stabilisation depuis autour de 16 %). A se cantonner aux échanges intra-zone euro, les données concernant les seules exportations vers les partenaires partageant la monnaie unique donnent une image identique. Bilan : le solde des échanges extérieurs de marchandises est devenu négatif à partir de 2003, et aujourd'hui le déficit s'affiche à 70 milliards d'euros sur les douze derniers mois.

Productivité

La datation du retournement à la fin du siècle dernier n'est pas anodine. Elle combine à la fois la fin des effets de la désinflation compétitive des années 80-90, l'impossibilité avec le processus de création de l'euro de procéder à des dévaluations et l'ouverture générale des marchés avec la mondialisation dans le cadre de l'OMC (Organisation mondiale du commerce). Inverser cette tendance constitue donc un travail de longue haleine, impliquant de restaurer les marges bénéficiaires des entreprises, de relancer l'investissement industriel et de monter en gamme pour les produits. Dans l'immédiat, la baisse du coût du travail par un allègement des charges serait un bon début et l'unique levier d'action à court terme, pour la majorité des économistes. Des voix discordantes se font entendre. Car pour mesurer la compétitivité, il faut aussi tenir compte de la productivité pour corriger le coût de la main-d'oeuvre : on arrive alors au coût salarial unitaire (CSU). Et dans le secteur manufacturier, les CSU français n'ont pas à rougir de la comparaison en Europe. Qui plus est, c'est le secteur des services aux gains de productivité faibles qui connaît une hausse importante des CSU (*voir les graphiques*).

« Baisser les charges serait une opération à un coup que les entreprises répercuteraient en

baissant leurs prix et/ou en reconstituant leurs marges, explique Mathilde Lemoine, chef économiste de HSBC France. Mais cela ne résoudra pas le problème global de la compétitivité ou du niveau de gamme et ne fera pas des entreprises françaises des 'price makers' sur leurs marchés à l'export. » D'autres causes du déficit de la balance courante sont à chercher ailleurs que dans le coût du travail. « La France est le seul pays de la zone euro à ne pas voir d'amélioration de son solde commercial en raison de la persistance de dépenses publiques dynamiques, poursuit Mathilde Lemoine. La redistribution n'a pas été sacrifiée sur l'autel de l'austérité budgétaire à la différence d'autres pays, notamment du sud de la zone euro. Elle a continué d'alimenter un flux d'importations. Ensuite, depuis 2005, le solde des échanges du secteur automobile s'est dégradé de 18,7 milliards d'euros. A lui seul, ce secteur représente 28 % de la détérioration de la balance commerciale. Or nous sommes loin d'avoir trouvé un secteur pour remplacer l'automobile. »

« En regardant l'exemple de maîtrise des coûts dans l'industrie allemande, la baisse des charges est venue en 2007 parachever la consolidation de la compétitivité commencé quelques années plus tôt », indique Denis Ferrand, directeur général de COE-Rexecode. Pour l'économiste, « la compétitivité outre-Rhin s'explique par la maîtrise salariale qui a prévalu tout au long des années 2000. L'industrie y a bénéficié d'un environnement nominal favorable. » Pour Denis Ferrand, l'atonie du marché immobilier allemand - le seul à ne pas connaître d'emballlement des prix au cours de la décennie 2000 - a contribué à rendre « plus acceptables » l'austérité salariale et la stagnation des revenus sur la période.

Enrayer l'atrophie

Le rapport économique, social et financier annexé au projet de loi de Finances 2013 ne dit pas autre chose en considérant que « la hausse des prix de l'immobilier en France a pu contribuer à dégrader la compétitivité-prix des entreprises en pesant sur leurs coûts ». De manière directe via les prix des loyers et des investissements immobiliers. Et aussi de manière indirecte : on constate, « en zone euro, une corrélation positive entre l'évolution des prix de l'immobilier et celle des coûts salariaux ». « En renchérisant le coût du travail, la hausse des prix immobiliers en France pourrait avoir dégradé la compétitivité-coût des entreprises françaises et détérioré la balance courante. »

« Dans l'immédiat, il n'y a pas d'autre alternative que de baisser le coût du travail afin de enrayer l'atrophie des marges dans l'industrie », estime Denis Ferrand. Le problème est que la plupart des partenaires européens de la France se sont lancés dans une course à la baisse des coûts salariaux. L'amputation des salaires et des revenus dans plusieurs pays permet de résorber leurs déficits commerciaux en réduisant la consommation intérieure et donc les importations, plus encore qu'en relançant les exportations d'entreprises devenues plus compétitives. « Certes, la nécessité de rééquilibrer les balances courantes en zone euro fait consensus, indique Mathilde Lemoine. Mais cela ne fait pas de cette volonté politique un modèle de croissance économique à moyen terme. »