



▶ **L'INVESTISSEMENT
DES ENTREPRISES**
reste en panne

▶ **LE POPY-BOOM**
NE SUFFIRA PAS
à faire reculer
le chômage

▶ **TEMPS DE TRAVAIL**
il faut le réduire

certitudes restent nombreuses : le prix du pétrole a commencé à remonter, l'euro s'est revalorisé face au dollar et l'affaire grecque peut encore secouer la zone euro.

Un faible impact sur le chômage

Mais c'est surtout un autre résultat qui oblige à modérer les enthousiasmes : le jour même où l'Insee rendait public le rebond de l'activité, l'institut signalait parallèlement que l'emploi avait de nouveau reculé de 13 500 postes pendant ce même premier trimestre 2015. Un recul plus important encore qu'au dernier trimestre 2014.

Depuis le début de la crise, on a assisté à un ralentissement marqué des gains de productivité : rapporté à la faible progression de l'activité, les entreprises auraient dû, en théorie, licencier davantage qu'elles ne l'ont fait. Ce qui signifie qu'elles ont bien souvent aujourd'hui des sureffectifs et qu'on risque d'assister à une reprise sans emplois. Les entreprises vont en effet d'abord essayer de redresser leur productivité avant d'embaucher.

Dans un tel contexte, même si la croissance de l'économie française dépasse au final nettement le 1 % prévu par le gouvernement cette année, l'effet sur le chômage risque de rester limité. Mais de toute façon, avec 6,3 millions d'inscrits à Pôle emploi, soit un Français sur dix, la question qui se pose n'est pas tant de savoir si on parviendra à stabiliser le chômage fin 2015 ou plutôt courant 2016. La seule question qui vaille est de savoir comment le faire descendre rapidement à un niveau qui permette de préserver la cohésion sociale du pays. Et sur ce plan, la dynamique économique actuelle ne suffira pas. Y compris avec le secours du papy-boom qui devrait libérer nombre de postes de travail au cours des prochaines années. ■ Guillaume Duval

coup de frein marqué des économies américaine et chinoise. Le Royaume-Uni aussi s'essouffle : le redémarrage de l'économie britannique, largement gonflé aux dettes publique et privée, n'est pas si robuste que cela ^[1].

Il faut raison garder

S'il est permis de se réjouir de cette bonne nouvelle pour l'économie française, il faut néanmoins raison garder. Tout d'abord les résultats économiques sont très variables d'un trimestre à l'autre. Ainsi, la France avait connu une croissance de 0,8 % au second trimestre 2013, une flambée ponctuelle qui avait été sans lendemain.

De plus, le moteur de cette bonne performance reste avant tout la consommation des ménages. Leur pouvoir d'achat a été

soutenu par la baisse des prix, liée en particulier au recul du pétrole. Un mouvement qui commence déjà à s'estomper. L'autre facteur qui a joué un rôle important a été un gonflement des stocks des entreprises : ils ont représenté à eux seuls 0,5 point de croissance. Un facteur non reproductible.

Parallèlement l'investissement des entreprises a continué de reculer, de même que celui des ménages dans l'immobilier, alors que ce sont les indicateurs clefs d'une reprise durable. Les exportations progressent elles aussi nettement moins que les importations. D'où une nouvelle dégradation des comptes extérieurs du pays : pas de gain significatif de compétitivité en vue pour l'instant.

Bref, il ne faut pas se réjouir trop vite. D'autant que les in-

[1] Voir « Le modèle britannique est de retour », *Alternatives Économiques* n°346, mai 2015.