

Croissance et rétablissement des comptes publics : un legs du quinquennat Hollande ?

La croissance française a récemment été ré-estimée à la hausse, à +2,2% pour 2017. Cette nouvelle vient conforter l'idée selon laquelle l'année 2017 a été une belle année sur le plan économique, notamment en termes de créations d'emplois et d'investissement. A quoi peut-on attribuer cette embellie ? Est-elle une matérialisation tardive des résultats de la politique du précédent gouvernement ? Ou provient-elle plutôt d'une conjonction de facteurs externes favorables (politique monétaire de la BCE, prix du pétrole, taux de change, etc.) ?

Le 15 mai, l'INSEE a annoncé que la croissance française du PIB en volume avait été ré-estimée à +2,2% en données brutes (+2,3% en données corrigées des jours ouvrables), après avoir avancé une estimation de +2% en février. Ce chiffre constitue un véritable record puisqu'il faut remonter 10 ans en arrière, en 2007, pour retrouver un tel rythme de croissance.

Cette accélération de la croissance du PIB est principalement due à la poussée spectaculaire de l'investissement (+4,5% en 2017 contre +2,8% en 2016 et +1,0% en 2015) qui provient aussi bien des entreprises que des ménages. Le climat des affaires et les indicateurs de confiance n'ont en effet cessé d'augmenter depuis 2012 jusqu'au [pic atteint en janvier 2018](#). Ils restent néanmoins supérieurs à leur niveau de long terme.

Les créations d'emplois se sont également montrées très dynamiques en 2017 : plus de 268 000 emplois ont été créés sur l'année, un chiffre sans précédent depuis 10 ans. Le chômage est donc passé sous la barre des 9% fin 2017 et s'établit à 8,9% au premier trimestre 2018 pour la France métropolitaine.

La dernière [Note du CEP](#), en analysant l'évolution des grandes variables macroéconomiques entre 2012 et 2017, cherche à identifier les facteurs qui ont permis d'enclencher cette reprise économique. On pourrait d'abord penser que cette embellie économique est le résultat tardif de mesures prises lors du quinquennat Hollande, dans la mesure où les effets des principales mesures économiques (loi travail, Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi notamment) se sont produits progressivement. Toutefois, l'amélioration de la santé économique de la France peut également être analysée comme le résultat de facteurs extérieurs. La période 2012-2017 a été marquée par l'assouplissement de la politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE). La conduite d'une politique monétaire non conventionnelle, et en particulier le *quantitative easing* (achats de titres de dette publique et privée par la BCE) à partir de 2015, a produit un aplatissement de la courbe des taux et un allègement des conditions du collatéral, lesquels ont pu participer à la relance du crédit, et donc à celle de l'investissement. D'autre part, la faiblesse du prix du pétrole et du taux de change de l'euro, dont les cours ont chuté en 2015 et sont restés faibles jusqu'en 2017, a pu être un catalyseur important de la croissance, qui a pu agir par le biais de l'investissement des entreprises et de la consommation des ménages.

En somme, cette conjonction de facteurs favorables a permis l'amélioration des indicateurs phares (croissance économique, déficit public, formation brute de capital fixe, taux de chômage, etc.) et les principales mesures économiques du quinquennat précédent l'ont renforcée. Pour autant, derrière cette amélioration économique notable, des déséquilibres persistent (halo du chômage, qualité de l'emploi par exemple) ou progressent, tels l'endettement des ménages ou celui des entreprises (lire à ce sujet la [Lettre du CEP n°33](#)).