



JEAN-PIERRE PETIT

Président des Cahiers Verts de l'Économie depuis 2009*

President of Les Cahiers Verts de l'Économie since 2009.*

Comme durant sa campagne électorale, Emmanuel Macron continue à faire rêver, notamment auprès de nombreux médias, sur ce qu'il est et non sur ce qu'il propose. Quels sont en effet ses atouts ?

Avant tout, l'incarnation du renouveau. Il a ainsi lancé un vrai processus de « destruction créatrice » dans le système politique français, passablement fossilisé jusque-là. Il a aussi démontré une réelle capacité de pédagogie, un certain charisme ainsi qu'une grande habileté politique.

Mais à l'heure où nous écrivons ces lignes, il n'a pas réellement commencé à gouverner.

Le fond de sa pensée est flou sur certains points et son programme est presque trop « raisonnable » au regard de la situation française. En matière de finances publiques, ses économies de dépenses ne sont ainsi guère documentées et on ne comprend pas vraiment l'utilité économique de la baisse de la taxe d'habitation. Et surtout, sa réelle détermination ne sera testée que lors des inévitables confrontations avec les forces hostiles au changement. Avant même de parler de forces hostiles, soulignons au moins les obstacles au changement : les rentes, souvent l'Administration elle-même, parfois le Conseil Constitutionnel. Ajoutons que certaines réformes sont objectivement très longues ; le système éducatif et la formation par exemple.

EMMANUEL MACRON ET LE PASSIF FRANÇAIS

Quelles que soient ses qualités, Emmanuel Macron fera surtout face à un grand nombre de passifs français, résultant de 35 ans d'immobilisme. Dette, dégradation du capital humain (chômeurs déqualifiés, jeunes déscolarisés et sans emploi, baisse relative des compétences de la main d'oeuvre,...), du capital productif (obsolescence, faiblesse de la robotisation,...). Chute des parts de marché et réfaction de la base exportatrice. Délégation de l'autorité de l'État ainsi que de l'efficacité institutionnelle et administrative. Défiance

“ Emmanuel Macron fera surtout face à un grand nombre de passifs français, résultant de 35 ans d'immobilisme. ”

des Français dans l'autorité politique et défiance des partenaires européens envers la France. Et pour finir, une croissance potentielle au plus bas de l'après-guerre.

N'oublions pas non plus les défis extérieurs qui se présenteront au cours de ce quinquennat. Aujourd'hui, la conjoncture française et mondiale est assez satisfaisante. Mais au cours des 5 prochaines années, il serait bien étonnant de ne pas voir une récession américaine, sachant que le cycle expansif a déjà 8 ans. L'explosion de la dette chinoise constitue une source potentielle

de stress systémique à l'échelle mondiale. N'oublions pas non plus que le mandat de Mario Draghi s'achève en novembre 2019 et que le soutien éternel et inconditionnel de la BCE à la France n'est pas garanti. En outre, la gouvernance européenne est toujours loin d'être idéale et il ne faut pas négliger la contagion systémique qui résulterait d'une forte détérioration de la situation politique ou financière de l'Italie. Plus généralement, le déclin n'est pas un phénomène statique. Sa dynamique s'auto entretient : il est en effet très difficile d'amorcer une stratégie de redressement durable en raison des obstacles sociaux, politiques et même économiques (les réformes ont un coût économique de court terme) que le déclin génère en lui-même. Et le temps d'un quinquennat est trop court pour amorcer des réformes ambitieuses et cohérentes qui soient de nature à porter des fruits visibles pour les électeurs.

Cette élection constituait probablement la dernière occasion de réformer pacifiquement et durablement notre pays. Nous saurons mieux dans quelques mois si Emmanuel Macron a réellement appréhendé la dimension tragique de la situation de la France.

*Diplômé de Sciences Po Paris, titulaire d'un DEA d'économie internationale et d'une maîtrise en droit, il a débuté sa carrière à la Banque de France (entre 1986 et 1994) et a été consultant pour le FMI. Il est l'auteur de plusieurs ouvrages primés, dont notamment « La finance, autrement » (Dalloz, 2005), Prix Spécial Turgot, et « La Bourse, rupture et renouveau » (Odile Jacob, 2003), Grand Prix Turgot du meilleur livre d'économie financière. Élu 6 fois consécutives (entre 2002 et 2007) meilleur économiste de marché lors des Grands prix de l'analyse financière organisés par Extel-Agefi en France. Il est ou a été chroniqueur au Monde, l'Expansion, l'Agefi, Le Figaro, Banque magazine... et intervient régulièrement à BFM Business, Radio Classique, ...

EMMANUEL MACRON AND THE LIABILITIES OF THE FRENCH STATE

Like during his election campaign, Emmanuel Macron continues to impress more for what he is rather than for what he is proposing, especially in the press. What, then, are his strengths?

First of all, he represents change. He has triggered a process of “creative destruction” in a French political system, which had become more or less fossilized. He has also shown an ability to express himself clearly, a certain charisma as well as great political nous.

But at the time of writing, he still hasn't truly started to govern.

What he really thinks about certain subjects remains vague, and his programme is almost too “reasonable” with respect to the French situation. In terms of public finances, there is little to demonstrate how he will make savings, and it is difficult to see the economic point of reducing council tax. More than anything, his determination will not be truly tested until the inevitable confrontations with forces hostile to change. Even before speaking about “hostile forces”, we should underline the obstacles to change: private income, often the Administration itself, sometimes the Constitutional Council. We should also add that some reforms will take a long time to implement: reforms to the education and vocational training system, for example.

Whatever his qualities, Emmanuel Macron will have to face a great many French structural weaknesses, the result of

35 years of status quo. Debts, degradation of human capital (unemployed people without qualifications, young people not in education or employment, relative drop in skilled labour levels, etc.), and productive capital (obsolescence, low levels of automation, etc.). Drop in market shares and reduction in the exporter base. A decline in state authority as well as institutional and administrative efficiency. The French people's distrust of political authority and European partners' distrust

“ Emmanuel Macron will have to face a great many French structural weaknesses, the result of 35 years of status quo. ”

of France. And to top it all off, potential growth at its lowest rate since the second world war.

Also, let us not forget external challenges which will materialize over this five-year term. Today, the French and world economy is in a reasonable state. But over the next five years, it would be surprising to not see an American recession, given that the growth cycle is already eight years old. The explosion of Chinese debt is a potential source of systemic stress on a global scale. Let us not forget, either, that Mario Draghi's mandate only extends to 2019, and that the ECB's eternal and

unconditional support of France is not guaranteed. Furthermore, European governance remains far from ideal, and the possibility of systemic contagion from a degradation in the political or financial situation in Italy should not be ignored. More generally, decline is not a static phenomenon. It feeds into itself: indeed, it is often very difficult to implement a strategy for sustainable recovery because of social, political and even economic obstacles (reforms have a short-term economic cost), generated by decline itself. A five-year term is too short to implement ambitious and coherent reforms which bear fruit in a way visible to voters.

This election was probably the last opportunity to reform our country in a peaceful and sustainable way. We will know in a few months' time whether Emmanuel Macron has truly grasped the tragic dimension of France's situation.

*Graduated from Sciences Po Paris, M. Phil in International Economics and Master's in Law, Jean-Pierre started his career at the Bank of France (from 1986 to 1994) and has worked as a consultant for the IMF. He is the author of several prize-winning books including “La finance, autrement” (Daloz, 2005), Turgot Special Prize, and “La Bourse, rupture et renouveau” (Odile Jacob, 2003), Turgot Prize for Financial Economy. He was voted best market economist at the Financial Analysis Awards organized by Extel-Agefi in France, for six years running (between 2002 and 2007). He has written columns for Le Monde, L'Expansion, L'Agefi, Le Figaro and Banque Magazine, and appears regularly on BFM Business and Radio Classique.

SOCOFI – Les Cahiers Verts de l'Économie
9, rue d'Artois
75008 Paris
Tél. (+33) (0)1 53 42 65 33
www.cahiersvertsdeleconomie.com