

Flash Economie

10 mai 2017 - 578

La France et l'Italie peuvent-elles corriger leur déficit de compétitivité ?

La France et l'Italie ont le même niveau de gamme que l'Espagne, alors que le coût de production de l'industrie est supérieur à celui de l'Espagne à la fin de 2016 de 20% en France et 16% en Italie.

Ceci explique les pertes de parts de marché, la désindustrialisation de la France et de l'Italie. Tous les partis politiques en France et en Italie devraient donc expliquer comment ils corrigent le déficit de compétitivité du pays.

- On peut toujours affirmer que les politiques d'innovation, de formation, les bons investissements publics vont augmenter le niveau de gamme ; cependant, ceci ne se voit pas depuis 20 ans, et il n'y a pas de signe que cette amélioration va se produire rapidement en France et en Italie.
- Il ne reste alors que deux possibilités :
 - baisser les salaires par rapport à ceux de l'Espagne, ce qui est probablement inacceptable politiquement, et difficile puisque les salaires n'augmentent pas Espagne ;
 - baisser massivement les impôts des entreprises, dans une proportion telle que cette baisse nécessiterait une baisse massive improbable des dépenses publiques.

La conclusion logique est que la France et l'Italie ne vont pas corriger leur déficit de compétitivité, et vont donc continuer à se désindustrialiser.

Patrick Artus

Tel. (33 1) 58 55 15 00

patrick.artus@natixis.com

 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

www.research.natixis.com

BANQUE DE GRANDE CLIENTELE
EPARGNE ET ASSURANCE
SERVICES FINANCIERS SPECIALISES

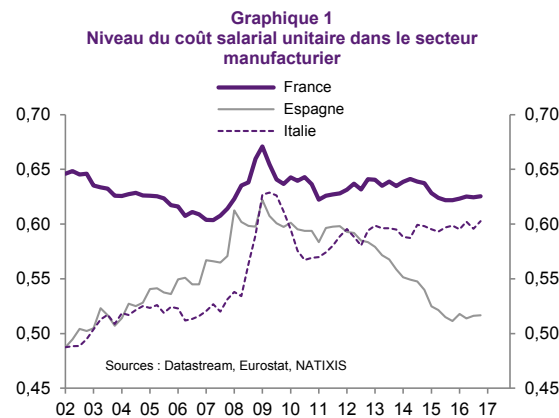
Déficit de compétitivité de la France et de l'Italie

Les élasticités-prix des exportations en volume sont semblables en France, en Italie et en Espagne : entre 0,6 et 0,7.

Ceci montre que les trois pays ont des niveaux de gamme semblables et assez faibles de leur production (une sensibilité forte de la demande aux prix révèle un niveau de gamme faible).

Le **graphique 1** montre les niveaux des coûts salariaux unitaires de l'industrie manufacturière en France, en Italie et en Espagne.

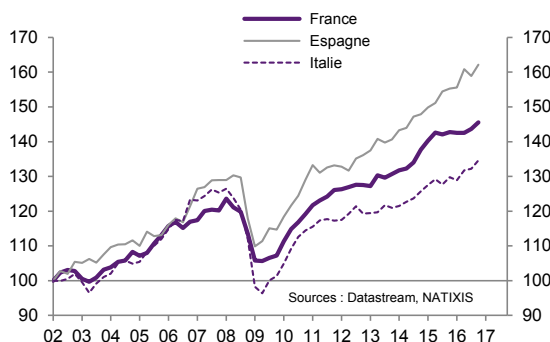
On voit alors que, les niveaux de gamme étant semblables dans les trois pays, **à la fin de 2016 la France a un déficit de compétitivité-coût de 20% par rapport à l'Espagne et l'Italie de 16%.**



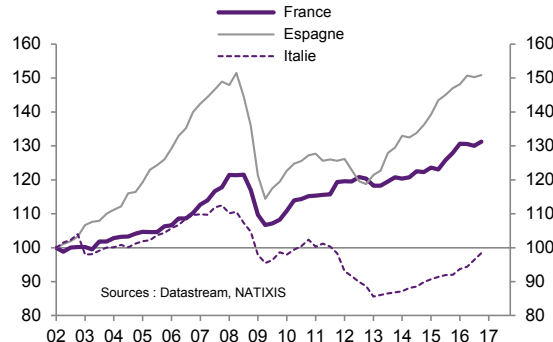
Ceci explique que, dans la période récente :

- **les exportations** de l'Espagne progressent plus vite que celles de la France et de l'Italie (**graphique 2a**) ;
- **l'investissement des entreprises** se redresse plus vite en Espagne qu'en France et en Italie (**graphique 2b**) ;
- **l'emploi industriel** se redresse en Espagne mais pas en France ou en Italie (**graphique 2c**) ;
- l'Espagne a amélioré **son commerce extérieur** vis-à-vis de la France et de l'Italie (**graphique 2d**) ;
- **la production manufacturière progresse en Espagne, stagne en France et en Italie** (**graphique 2e**).

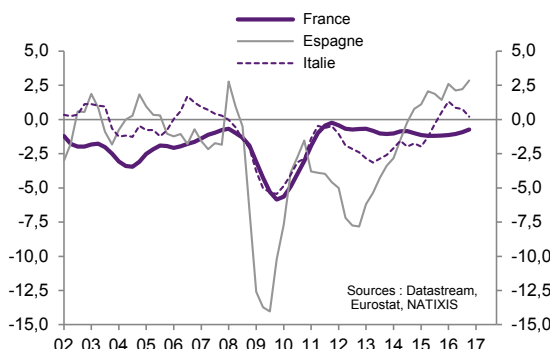
Graphique 2a
Exportations volume (100 en 2002:1)



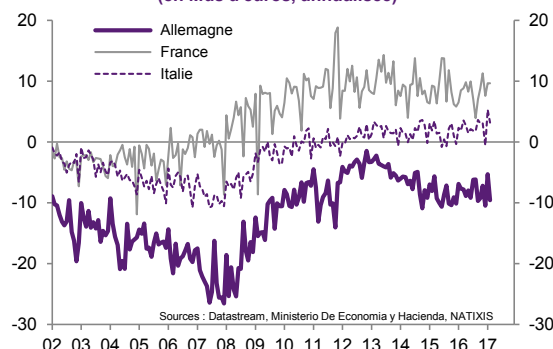
Graphique 2b
Investissement productif (volume, 100 en 2002:1)



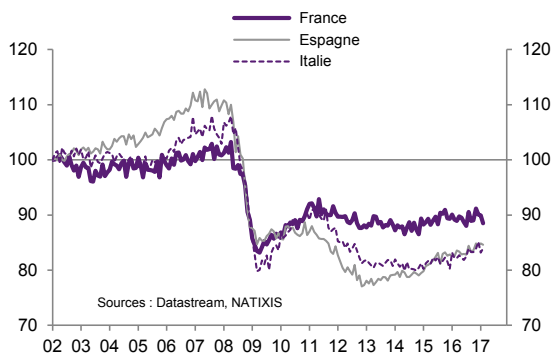
Graphique 2c
Emploi dans le secteur manufacturier (GA en %)



Graphique 2d
Espagne : balance commerciale avec...
(en Mds d'euros, annualisée)



Graphique 2e
Production manufacturière (100 en 2002:1)



La France et l'Italie peuvent-elles redresser leur compétitivité ?

1 – La première piste est celle de la hausse du niveau de gamme

Bien sûr, on peut affirmer qu'il y aura un effort d'innovation, de formation, des investissements publics modernisant le pays.

Mais on peut être sceptique :

- le niveau de gamme de la France et de l'Italie ne se redresse pas, comme le montre l'évolution de l'élasticité-prix des exportations en volume (tableau 1) ;
- l'Italie et encore plus la France ont un retard de modernisation du capital qui ne se corrige pas (tableau 2) ;

- **l'Italie et la France sont pénalisées par de très faibles compétences de la population active (tableau 3).**

Tableau 1 : élasticité prix estimée des exportations en volume

	1990-1999	2000-2009	2000-2016	2006-2016
France	1,22	0,82	0,57	0,76
Italie	0,47	0,82	0,72	0,51

Sources : NATIXIS

Tableau 2 : stock de robots industriels (pour 100 emplois dans le secteur manufacturier)

Pays	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
États-Unis	0,68	0,77	0,86	0,98	1,06	1,16	1,26
Royaume-Uni	0,40	0,43	0,45	0,50	0,52	0,54	0,55
Allemagne	1,37	1,50	1,64	1,74	1,85	1,93	1,94
France	0,70	0,77	0,86	0,94	1,02	1,07	1,12
Espagne	0,64	0,70	0,76	0,84	0,92	0,99	1,04
Italie	1,02	1,08	1,16	1,24	1,29	1,34	1,39
Suède	0,94	0,98	1,08	1,19	1,24	1,29	1,38
Corée	1,04	1,14	1,23	1,49	1,69	1,79	1,94
Japon	2,77	2,90	3,03	3,25	3,08	3,06	3,04

Pays	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016*
États-Unis	1,40	1,50	1,54	1,60	1,69	1,80	1,90	2,06
Royaume-Uni	0,54	0,54	0,55	0,60	0,63	0,68	0,69	0,74
Allemagne	1,98	2,08	2,16	2,18	2,25	2,35	2,43	2,53
France	1,16	1,23	1,24	1,22	1,18	1,20	1,21	1,22
Espagne	1,20	1,25	1,35	1,39	1,41	1,40	1,45	1,54
Italie	1,44	1,50	1,51	1,50	1,50	1,52	1,57	1,62
Suède	1,52	1,55	1,59	1,63	1,72	1,85	2,05	n.d
Corée	2,06	2,51	3,04	3,38	3,73	4,08	4,69	5,47
Japon	2,89	2,84	2,90	2,96	2,94	2,84	2,75	2,77

(*) Estimation

Sources : IFR International Federation of Robotics, NATIXIS

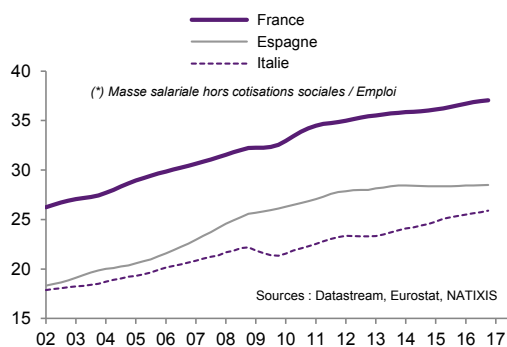
Tableau 3 : enquête PIAAC, score global - par score décroissant

Pays	Score
Japon	292,8
Finlande	286,4
Pays-Bas	283,6
Suède	282,0
Norvège	281,1
Australie	278,9
Belgique	278,9
République tchèque	277,6
Danemark	277,4
Slovaquie	276,9
Autriche	276,2
Estonie	275,5
Allemagne	274,7
Canada	273,8
Corée	273,0
Royaume-Uni	271,6
Pologne	267,2
États-Unis	266,7
Irlande	266,3
France	258,2
Italie	248,8
Espagne	248,8

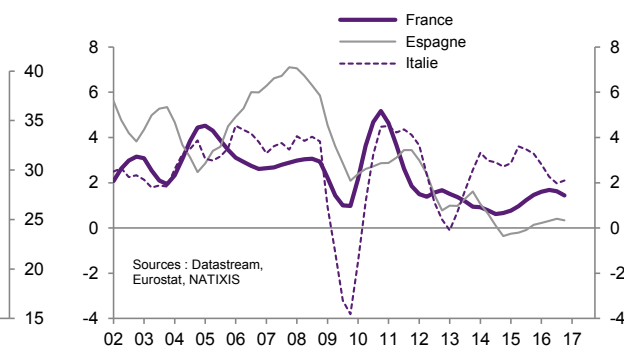
Source : OCDE

2 – S’il ne peut pas y avoir (rapidement) de montée en gamme, alors la seconde piste est celle de la baisse des salaires de l’industrie (graphiques 3a/b).

Graphique 3a
Niveau du salaire nominal par tête dans le secteur manufacturier* (en milliers d’euros par an)



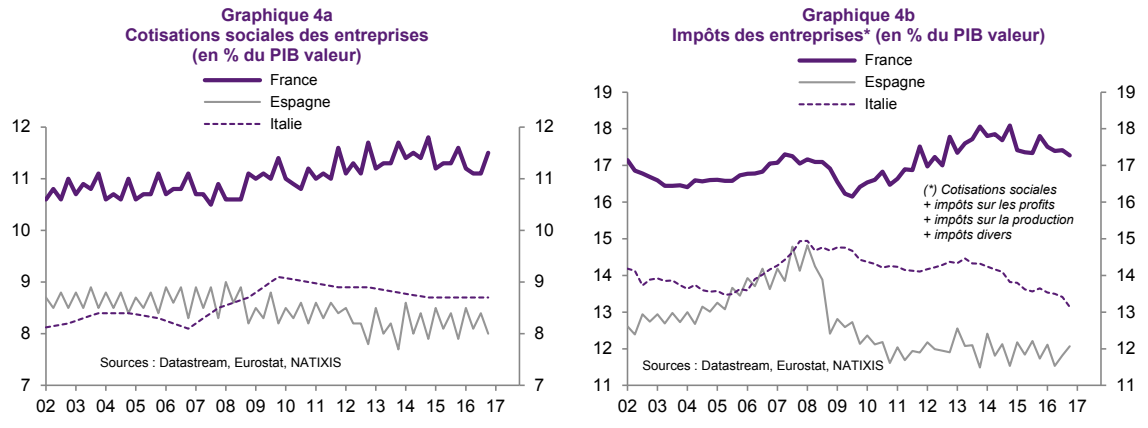
Graphique 3b
Salaire nominal par tête dans le secteur manufacturier (GA en %)



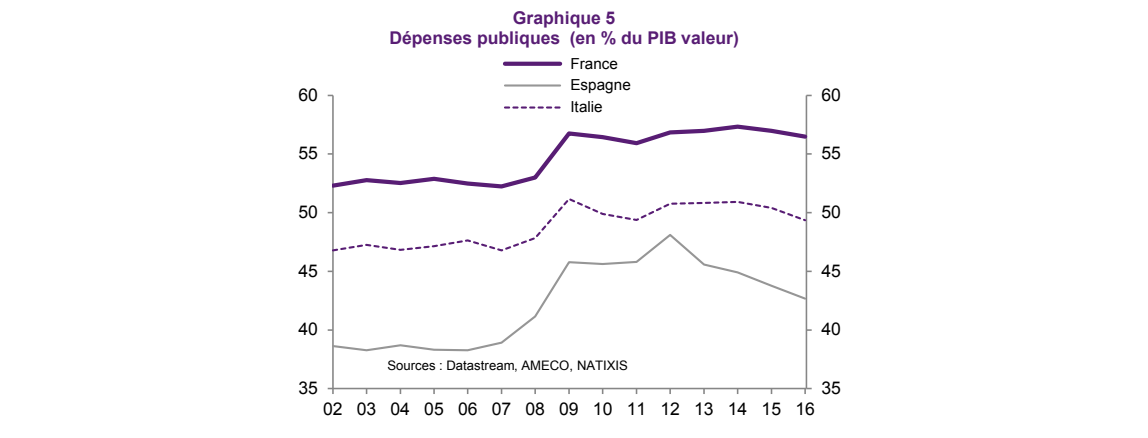
Cette piste nous paraît inutilisable :

- une baisse, qui devrait être substantielle, du niveau de salaire est socialement inacceptable ;
- corriger l'écart de compétitivité avec l'Espagne est difficile puisque les salaires stagnent en Espagne depuis 2014 (graphique 3a/b plus haut).

3 – Il reste alors la piste de la baisse des impôts des entreprises, en particulier des cotisations sociales (graphiques 4a/b)



Mais, compte tenu de l'écart de compétitivité-coût de l'industrie entre la France et l'Italie d'une part, l'Espagne d'autre part, **il faudrait une baisse massive des impôts des entreprises**, ne pouvant pas être compensée par la hausse d'autres impôts (TVA) mais **nécessitant une baisse massive des dépenses publiques (graphique 5), ce qui la rend très improbable.**



Synthèse : impossible d'arrêter la désindustrialisation France et en Italie ?

Nous ne voyons pas comment l'écart de compétitivité-coût entre la France et l'Italie d'une part, l'Espagne d'autre part peut être corrigé :

- la montée en gamme de la France et de l'Italie ne se décrète pas et ne se voit pas ;
- une baisse importante des salaires ou des impôts des entreprises est très improbable.

D'un point de vue positif, prévisionnel, le scénario le plus probable est alors vraisemblablement la poursuite de la désindustrialisation de la France et de l'Italie.

Avertissement

Ce document d'informations (pièces jointes comprises) est strictement confidentiel et s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels ou d'investisseurs qualifiés. Il ne peut être divulgué à un tiers sans l'accord préalable et écrit de Natixis. Si vous recevez ce document et/ou toute pièce jointe par erreur, merci de le(s) détruire et de le signaler immédiatement à l'expéditeur. La distribution, possession ou la remise de ce document dans ou à partir de certaines juridictions peut être limitée ou interdite par la loi. Il est demandé aux personnes recevant ce document de s'informer sur l'existence de telles limitations ou interdictions et de s'y conformer. Ni Natixis, ni ses affiliés, directeurs, administrateurs, employés, agents ou conseillers, ni toute autre personne ne doit accepter d'être responsable à l'encontre de toute personne du fait de la distribution, possession ou remise de ce document dans ou à partir de toute juridiction.

Ce document a été préparé par nos économistes. Il ne constitue pas une analyse financière et n'a pas été élaboré conformément aux dispositions légales arrêtées pour promouvoir l'indépendance de la recherche en investissement. En conséquence, sa diffusion n'est soumise à aucune interdiction prohibant l'exécution de transactions avant sa publication.

Ce document et toutes les pièces jointes sont communiqués à chaque destinataire à titre d'information uniquement et ne constituent pas une recommandation personnalisée d'investissement. Ils sont destinés à être diffusés indifféremment à chaque destinataire et les produits ou services visés ne prennent en compte aucun objectif d'investissement, situation financière ou besoin spécifique à un destinataire en particulier. Ce document et toutes les pièces jointes ne constituent pas une offre, ni une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. Ce document ne peut en aucune circonstance être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction adressée à une personne ou une entité et aucune garantie ne peut être donnée sur le fait que cette transaction sera conclue sur la base des termes et conditions qui figurent dans ce document ou sur la base d'autres conditions. Ce document et toutes les pièces jointes sont fondés sur des informations publiques et ne peuvent en aucune circonstance être utilisés ou considérés comme un engagement de Natixis, tout engagement devant notamment être soumis à une procédure d'approbation de Natixis conformément aux règles internes qui lui sont applicables.

Natixis n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, Natixis ne fait aucune déclaration ou garantie ni ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit (expresse ou implicite) au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent ou de la pertinence des hypothèses auxquelles elle fait référence. En effet, les informations figurant dans ce document ne tiennent pas compte des règles comptables ou fiscales particulières qui s'appliqueraient aux contreparties, clients ou clients potentiels de Natixis. Natixis ne saurait donc être tenu responsable des éventuelles différences de valorisation entre ses propres données et celles de tiers, ces différences pouvant notamment résulter de considérations sur l'application de règles comptables, fiscales ou relatives à des modèles de valorisation. De plus, les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés par Natixis à tout moment sans préavis.

Les informations sur les prix ou marges sont indicatives et susceptibles d'évolution à tout moment et sans préavis, notamment en fonction des conditions de marché. Les performances passées et les simulations de performances passées ne sont pas un indicateur fiable et ne préjugent donc pas des performances futures. Les informations contenues dans ce document peuvent inclure des résultats d'analyses issues d'un modèle quantitatif qui représentent des événements futurs potentiels, qui pourront ou non se réaliser, et elles ne constituent pas une analyse complète de tous les faits substantiels qui déterminent un produit. Natixis se réserve le droit de modifier ou de retirer ces informations à tout moment sans préavis. Plus généralement, Natixis, ses sociétés mères, ses filiales, ses actionnaires de référence ainsi que leurs directeurs, administrateurs, associés, agents, représentants, salariés ou conseillers respectifs rejettent toute responsabilité à l'égard des lecteurs de ce document ou de leurs conseils concernant les caractéristiques de ces informations. Les opinions, avis ou prévisions figurant dans ce document reflètent, sauf indication contraire, celles de son ou ses auteur(s) et ne reflètent pas les opinions de toute autre personne ou de Natixis.

Les informations figurant dans ce document n'ont pas vocation à faire l'objet d'une mise à jour après la date apposée en première page. Par ailleurs, la remise de ce document n'entraîne en aucune manière une obligation implicite de quiconque de mise à jour des informations qui y figurent.

Natixis ne saurait être tenu pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans la présentation et n'assume aucune prestation de conseil, notamment en matière de services d'investissement. En tout état de cause, il vous appartient de recueillir les avis internes et externes que vous estimez nécessaires ou souhaitables, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tous autres spécialistes, pour vérifier notamment l'adéquation de la transaction qui vous est présentée avec vos objectifs et vos contraintes et pour procéder à une évaluation indépendante de la transaction afin d'en apprécier les mérites et les facteurs de risques.

Natixis est supervisée par l' European Central bank (ECB).

Natixis est agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en France en qualité de Banque – prestataire de services d'investissements et soumise à sa supervision.

Natixis est réglementée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) pour l'exercice des services d'investissements pour lesquels elle est agréée.

Natixis est agréée par l'ACPR et réglementée par les « Financial Conduct Authority » et « Prudential Regulation Authority » pour ses activités au Royaume-Uni. Les détails concernant la régulation qu'exercent la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority peuvent être obtenus sur simple demande à la Succursale de Londres.

Natixis est agréée en Allemagne par l'ACPR en qualité de Banque - prestataire de services d'investissement et soumise à sa supervision. NATIXIS Zweigniederlassung Deutschland est régulée en matière limitée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Allemagne. L'envoi / la distribution de ce document en Allemagne est réalisé par / sous la responsabilité de Natixis Zweigniederlassung Deutschland.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la Banque d'Espagne (Bank of Spain) et la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Espagne.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la Banque d'Italie et la CONSOB (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Italie.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la « Dubai Financial Services Authority (DFSA) » pour l'exercice de ses activités au « Dubai International Financial Centre (DIFC) ». Ce document n'est diffusé qu'aux Clients Professionnels, définis comme tels selon les règles de la DFSA ; à défaut le destinataire doit retourner le document à Natixis. Le destinataire reconnaît que le document ainsi que son contenu n'ont été approuvés par aucun régulateur ou autorité gouvernementale des pays du Conseil de Coopération du Golfe ou du Liban.

Natixis, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréé à l'étranger, ne destine la diffusion aux Etats-Unis de cette publication qu'aux « major U.S. institutional investors », définis comme tels selon les règles de la SEC.

Natixis, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréé à l'étranger, ne destine la diffusion aux Etats-Unis de cette publication qu'aux « major U.S. institutional investors », définis comme tels selon les règles de la SEC.

Ce document ne peut être distribué à aucune autre personne aux Etats-Unis. Chaque « major U.S. institutional investors » qui reçoit ce document, s'engage par cet acte, à ne pas en distribuer l'original ni une copie à quiconque. Natixis Securities Americas LLC, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propres agréée aux Etats-Unis et membre de la FINRA, est une filiale de Natixis. Natixis Securities Americas LLC n'est impliquée d'aucune manière dans l'élaboration de cette publication et en conséquence ne reconnaît aucune responsabilité quant à son contenu. Cette publication a été élaborée et vérifiée par les collaborateurs de Natixis, qui ne sont pas associés de Natixis Securities Americas LLC et n'ont pas fait l'objet d'un enregistrement professionnel en tant qu'analyste auprès de la FINRA et ne sont donc pas soumis aux règles édictées par la FINRA.

Les opinions et avis sur des titres ou émetteurs figurant dans ce document reflètent uniquement les opinions et avis de leur(s) auteur(s). Les recommandations émises dans ce document n'influencent en aucune manière, que ce soit directement ou indirectement, la rémunération du ou des auteur(s) de ce document.

JE (NOUS), SOUSSIGNE(S), LE(S) AUTEUR(S) DE CE DOCUMENT, CERTIFIE (CERTIFICATIONS) PAR LA PRESENTE QUE LES OPINIONS ET AVIS SUR L'ENTREPRISE OU LES ENTREPRISES ET SES OU LEURS TITRES FIGURANT DANS CE DOCUMENT REFLETTENT, SAUF INDICATION CONTRAIRE, LES OPINIONS ET AVIS DE LEUR(S) AUTEUR(S) ET QUE LES RECOMMANDATIONS, OPINIONS ET AVIS EMIS DANS CE DOCUMENT N'INFLUENCENT EN AUCUNE MANIERE, QUE CE SOIT DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT, LA REMUNERATION DU OU DES AUTEUR(S) DE CE DOCUMENT.

Les opinions et avis des auteurs peuvent diverger. Ainsi, Natixis, ses filiales et les entités qui lui sont liées, peuvent publier des documents et analyses contradictoires et/ou parvenir à des conclusions différentes à partir des informations présentées dans ce document. Pour toute demande d'information supplémentaire sur une opération sur un titre ou un instrument financier mentionnée dans ce document, veuillez contacter votre point de contact chez Natixis Securities Americas LLC par courrier électronique ou voie postale à l'adresse suivante 1251 Avenue of the Americas, New York, NY 10020.

Les valeurs citées peuvent faire l'objet d'avertissements spécifiques. Elles sont accessibles sur le site Natixis à cette adresse :

<https://www.research.natixis.com/GlobalResearchWeb/main/globalresearch/DisclaimersSpecifiques>