

Flash Economie

11 avril 2017 - 474

C'est une plaisanterie de dire que la France a déjà utilisé les politiques de l'offre et qu'elles n'ont pas marché

Un certain nombre d'économistes et d'hommes politique défendent l'idée selon laquelle il faut passer à des politiques de relance de la demande en France puisque les politiques de l'offre ont déjà été utilisées et n'ont pas donné de résultats positifs.

Même si dans la période récente il y a eu baisse des impôts des entreprises et légère flexibilisation du marché du travail en France, cette affirmation est une plaisanterie. On ne peut pas dire que la France a utilisé les politiques de l'offre quand :

- le coût du travail est nettement plus élevé que dans le pays de la zone euro ayant le même niveau de gamme ;
- les salaires réels ont augmenté plus vite que la productivité ;
- la pression fiscale sur les entreprises est extrêmement élevée, beaucoup plus que dans les autres pays de la zone euro, ce qui correspond à un système de protection sociale extrêmement généreux ;
- 75% des Français disposent d'un contrat de travail à long terme avec une très forte protection de l'emploi ;
- la taxation des revenus du capital est la plus élevée des pays de l'OCDE ;
- le salaire minimum est élevé par rapport au salaire médian.

Toutes ces caractéristiques montrent précisément que les politiques de l'offre n'ont pas été utilisées en France.

Patrick Artus

Tel. (33 1) 58 55 15 00

patrick.artus@natixis.com

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

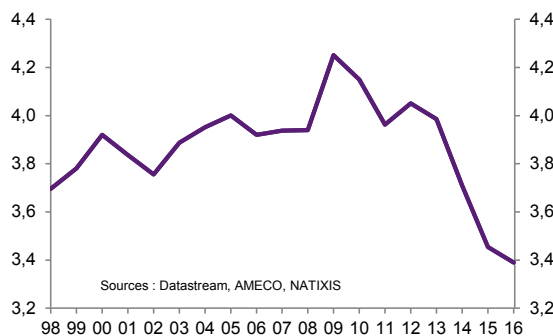
www.research.natixis.com

BANQUE DE GRANDE CLIENTELE
EPARGNE ET ASSURANCE
SERVICES FINANCIERS SPECIALISES

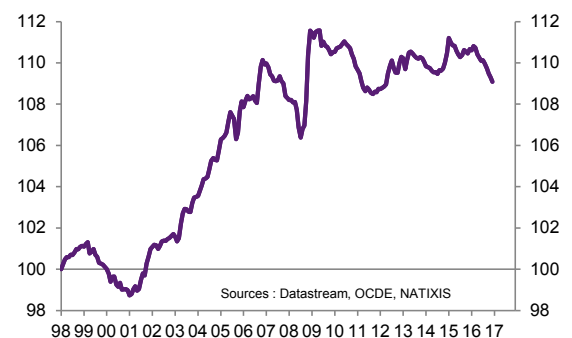
Faut-il utiliser à nouveau des politiques de relance de la demande en France ?

Un certain nombre d'économistes suggèrent de **mener aujourd'hui en France des politiques de relance de la demande** : accroissement de l'investissement public (**graphique 1**), des bas salaires (**graphique 2**) ; hausse des revenus « socle », minima, extension de la protection sociale, hausse des salaires des fonctionnaires (**graphique 3**), etc...

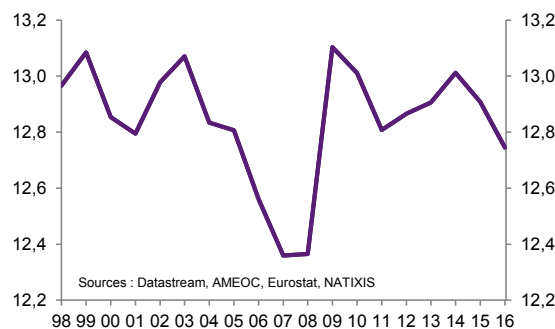
Graphique 1
France : investissement public (en % du PIB valeur)



Graphique 2
France : salaire minimum réel (déflaté par le CPI, 100 en 1998:1)



Graphique 3
France : masse salariale dans les Administrations Publiques (en % du PIB valeur)



L'argument utilisé est souvent le suivant : les politiques de l'offre ont déjà été utilisées, et n'ont pas donné de résultats positifs.

Les utilisateurs de cet argument ont à l'esprit le CICE (baisse des impôts des entreprises liée à la masse salariale sous un plafond de salaire), le début de flexibilisation du marché du travail (négociations au niveau des entreprises).

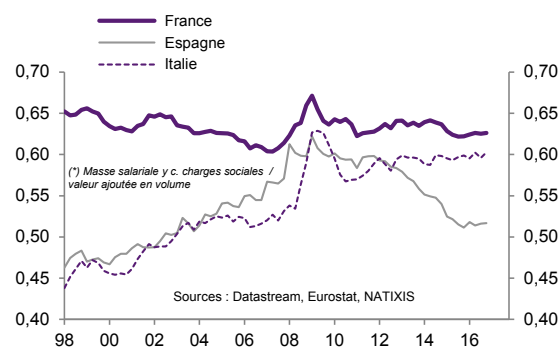
Mais les caractéristiques de l'économie française montrent qu'en réalité les politiques de l'offre n'ont pas été utilisées.

Les caractéristiques de l'économie française qui montrent qu'en réalité il n'y a pas eu de politique de l'offre

Regardons six caractéristiques de l'économie française qui montrent qu'en réalité il n'y a pas eu de politique de l'offre en France.

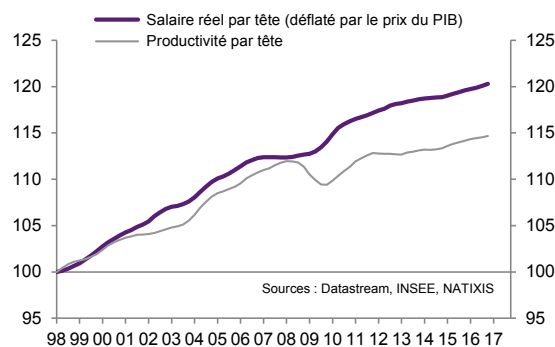
- 1- Le coût du travail est plus élevé en France que dans les pays de la zone euro qui ont le même niveau de gamme de leur production, l'Espagne et l'Italie en particulier (graphique 4).

Graphique 4
Niveau de coût salarial unitaire dans le secteur manufacturier*

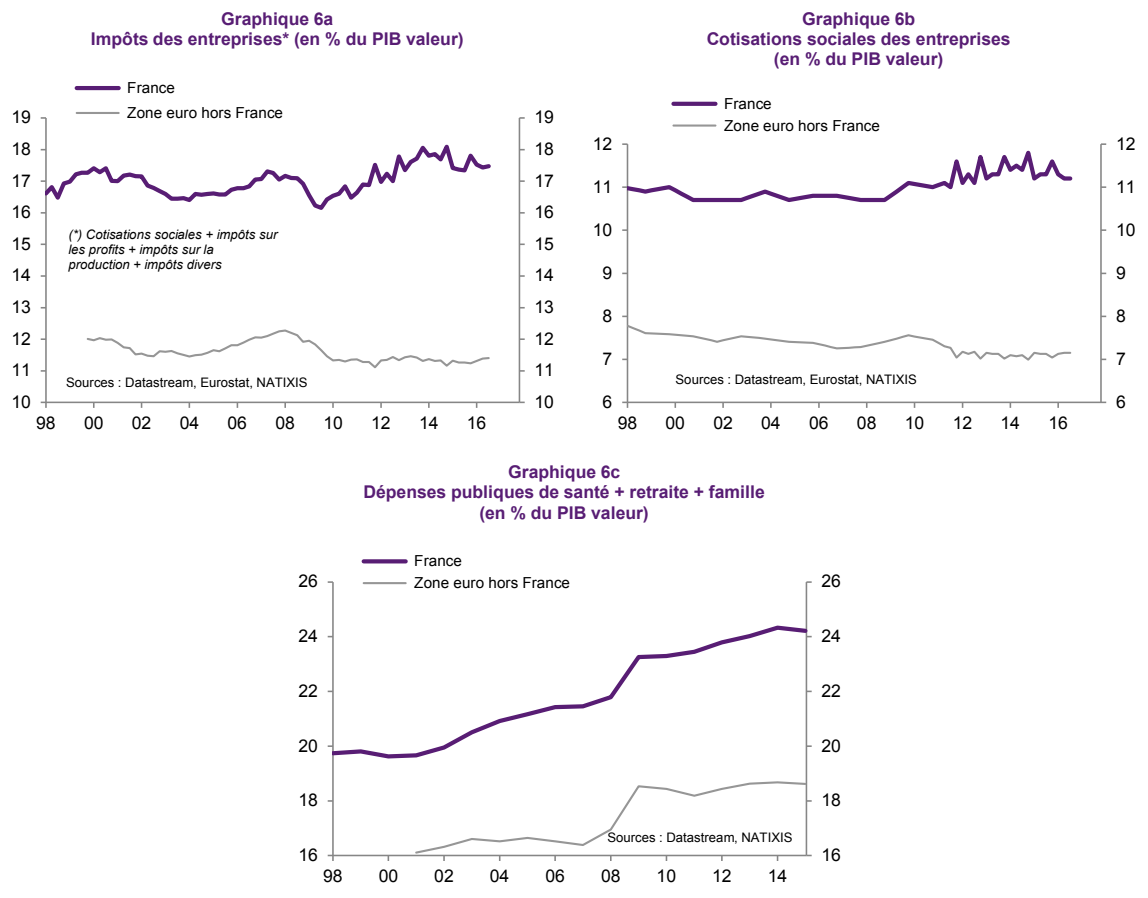


- 2- Les salaires réels ont augmenté plus que la productivité (graphique 5).

Graphique 5
France : salaire réel et productivité par tête (100 en 1998:1)



3- La pression fiscale sur les entreprises est très élevée (graphique 6a), en particulier les cotisations sociales des entreprises (graphique 6b), ce qui est lié à la forte générosité du système de protection sociale (graphique 6c).



4- 75% des Français disposent d'un contrat de travail à long terme (à durée indéterminée) avec une forte protection de l'emploi (tableaux 1 et 2).

Tableau 1 : répartition de la population active occupée en fonction du statut et du type de contrat de travail (en %)

Non salariés	Salariés	dont :				Ensemble des emplois
		Intérimaires	Apprentis	Contrats à durée déterminée	Contrats à durée indéterminée	
11,6	88,4	2,2	1,4	9,3	75,5	100,0

Champ : France métropolitaine, population des ménages, personnes en emploi de 15 ans ou plus (âge courant)

Sources : Insee, enquête emploi, Natixis

Tableau 2 : indice de protection de l'emploi : degré de réglementation du marché du travail* (emploi à durée indéterminée)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Etats-Unis	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Royaume-Uni	1,60	1,60	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72
Allemagne	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95	2,95
France	2,64	2,64	2,64	2,64	2,64	2,73	2,73	2,73
Espagne	2,76	2,76	2,76	2,76	2,76	2,76	2,76	2,76
Italie	3,15	3,15	3,15	3,15	3,15	3,15	3,15	3,15
Japon	2,14	2,14	2,14	2,14	2,14	2,14	2,14	2,14

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Etats-Unis	1,00	1,00	1,17	1,17	1,17	1,17	1,17	1,17
Royaume-Uni	1,72	1,72	1,76	1,76	1,76	1,76	1,76	1,66
Allemagne	2,95	2,95	2,84	2,84	2,84	2,84	2,84	2,84
France	2,73	2,73	2,87	2,82	2,82	2,82	2,82	2,82
Espagne	2,76	2,76	2,66	2,66	2,66	2,56	2,56	2,36
Italie	3,15	3,15	3,03	3,03	3,03	3,03	3,03	2,89
Japon	2,14	1,91	2,09	2,09	2,09	2,09	2,09	2,09

(*) Echelle de 0 à 6, les valeurs augmentant avec le degré de rigueur de la réglementation

Rupture de série en 2008

Sources : OCDE, Natixis

5- La taxation des revenus du capital est plus élevée nettement que dans les autres pays de l'OCDE (tableau 3).

Tableau 3 : taux d'imposition des revenus du capital (en %)

	États-Unis	Royaume-Uni	Allemagne	France	Espagne	Italie	Japon
2000	43,3	30,6	31,1	40,8	27,2	12,5	43,6
2001	42,7	25,0	25,6	40,1	27,2	12,5	43,6
2002	42,3	25,0	25,6	35,6	27,2	12,5	43,6
2003	19,6	25,0	25,6	33,5	23,0	12,5	43,6
2004	19,7	25,0	23,7	29,0	23,0	12,5	10,0
2005	19,7	25,0	22,2	32,3	23,0	12,5	10,0
2006	19,8	25,0	22,2	32,7	23,0	12,5	10,0
2007	19,7	25,0	23,7	32,7	18,0	12,5	10,0
2008	19,7	25,0	26,4	29,0	18,0	12,5	10,0
2009	19,7	25,0	26,4	30,1	18,0	12,5	10,0
2010	20,0	36,1	26,4	30,1	19,0	12,5	10,0
2011	20,0	36,1	26,4	35,3	19,0	12,5	10,0
2012	19,9	36,1	26,4	38,5	27,0	20,0	10,0
2013	28,6	30,6	26,4	44,0	27,0	20,0	10,1
2014	28,6	30,6	26,4	44,0	27,0	20,0	20,3
2015	28,5	30,6	26,4	44,0	23,5	26,0	20,3
2016	28,5	30,6	26,4	44,0	23,0	26,0	20,3

Sources : OCDE, Natixis

6- Le salaire minimum est plus élevé que dans les autres pays de l'OCDE (tableau 4).

Tableau 4 : salaire minimum (en % du salaire médian)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Etats-Unis	39,4	37,5	35,8	34,5	33,9	33,2	32,3	31,6	30,7
Royaume-Uni	-	42,4	40,9	40,2	42,6	42,2	43,1	45,0	45,4
Allemagne	-	-	-	-	-	-	-	-	-
France	61,6	61,6	61,7	63,1	63,2	63,9	65,8	67,0	63,4
Espagne	36,9	36,6	36,5	36,1	35,4	34,6	35,4	37,0	38,7

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Etats-Unis	31,4	34,1	37,1	38,8	38,3	37,7	37,4	36,7	35,8
Royaume-Uni	46,6	46,1	46,1	46,1	46,9	47,4	47,1	47,9	48,7
Allemagne	-	-	-	-	-	-	-	-	47,8
France	63,3	63,0	62,8	62,1	62,0	63,1	62,8	62,6	62,3
Espagne	39,2	39,2	39,1	37,7	38,2	38,0	37,9	37,0	36,8

Sources : OCDE, Natixis

Synthèse : les politiques de l'offre n'ont pas été menées en France

Ce qui précède montre que les politiques de l'offre (formation des salaires, règles du marché du travail, fiscalité...) n'ont pas été menées en France. Il est donc impossible d'utiliser comme argument pour mener des politiques de la demande le fait que les politiques de l'offre ont été menées et n'ont pas été efficaces.

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 REFLETENT, 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>