

Flash Economie

12 février 2019 - 205

Pourquoi la crise de 2008-2009 a-t-elle eu des effets rémanents négatifs aussi importants en France ?

Quand on compare la France aux Etats-Unis ou à l'Allemagne, on voit que la crise de 2008-2009 a eu des effets rémanents fortement négatifs en France (il y a en France une forte hystérésis de la crise par rapport aux autres pays) ; on voit en effet en France :

- que le chômage structurel est plus élevé nettement qu'avant la crise ;
- que la désindustrialisation est forte depuis la crise ;
- que la modernisation des entreprises prend beaucoup de retard depuis la crise.

L'importance des effets rémanents négatifs de la crise de 2008-2009 en France peut probablement s'expliquer :

- par l'accroissement de la concurrence entre pays due à la crise, en particulier en raison de l'affaiblissement de la demande pour les produits manufacturés ;
- qui rend plus pénalisant nettement qu'avant la crise la faiblesse des compétences de la population active, le niveau élevé des coûts de production, le niveau élevé du coût du travail qualifié comme non qualifié.

Patrick Artus

Tel. (33 1) 58 55 15 00

patrick.artus@natixis.com

 @PatrickArtus

www.research.natixis.com

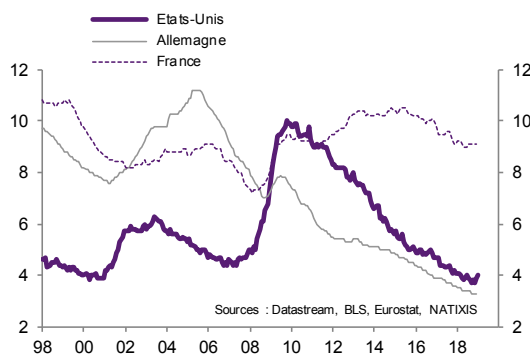
Effets rémanents fortement négatifs de la crise de 2008-2009 en France

Nous comparons la France aux Etats-Unis et à l'Allemagne. **Les effets négatifs d'hystérésis de la crise de 2008-2009 paraissent très importants en France. On voit en effet en France :**

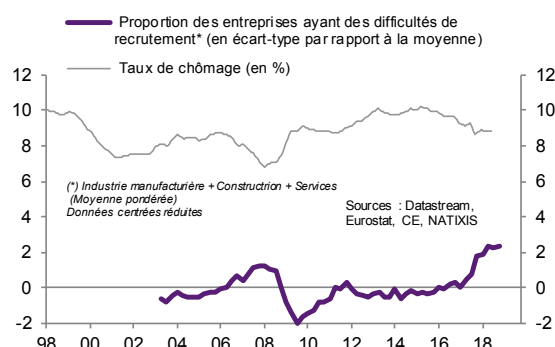
- 1- Un niveau plus élevé qu'avant la crise du chômage structurel (graphique 1a) :** avec un taux de chômage à peine inférieur à 9%, les difficultés d'embauche des entreprises sont aujourd'hui aussi élevées en France qu'avant la crise avec un taux de chômage inférieur à 7% (graphique 1b).

La proportion de jeunes ayant une employabilité très faible a aussi nettement augmenté en France (graphique 1c).

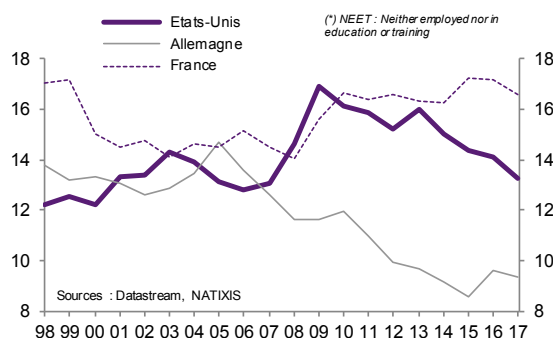
Graphique 1a
Taux de chômage (en %)



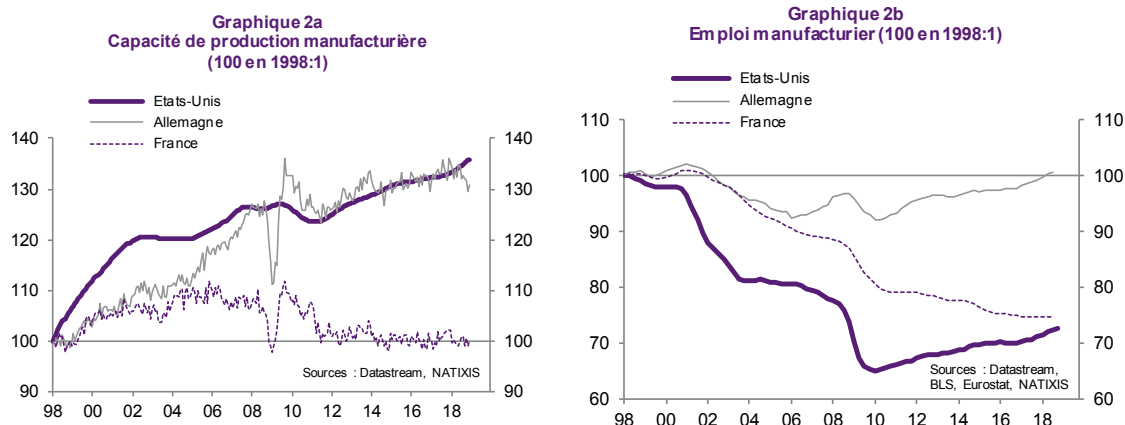
Graphique 1b
France : proportion des entreprises ayant des difficultés de recrutement* et taux de chômage



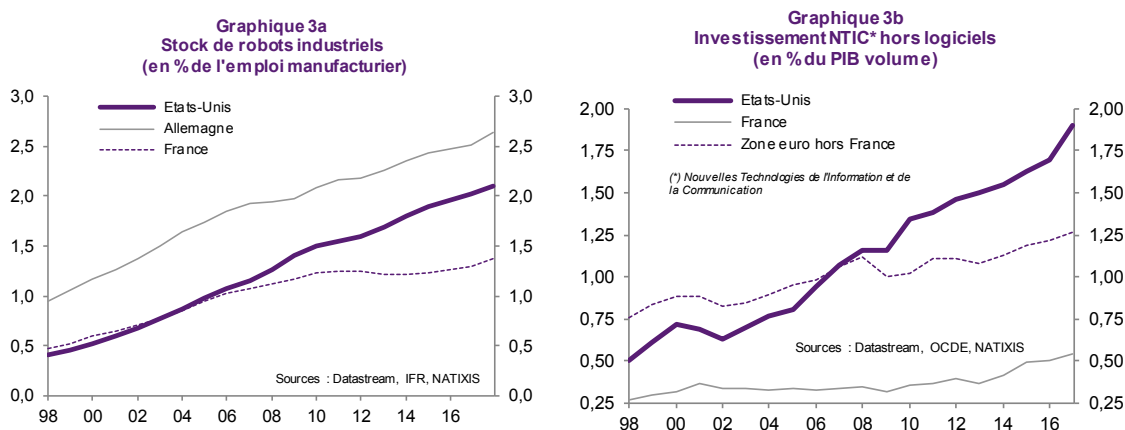
Graphique 1c
Pourcentage des jeunes âgés de 15 à 29 ans déscolarisés sans emploi* (en %)



2- Une désindustrialisation forte depuis la crise de 2008-2009 (graphiques 2a/b).



3- Un retard important pris dans la modernisation des entreprises françaises depuis la crise (graphiques 3a/b).

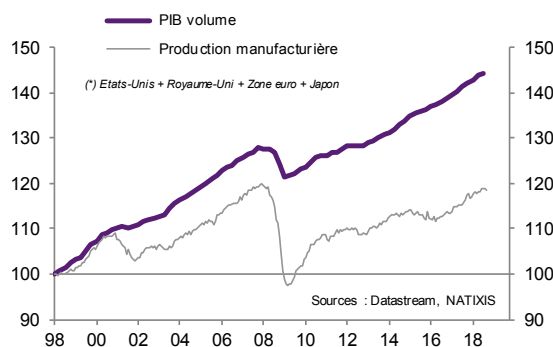


Comment expliquer l'importance des effets rémanents de la crise de 2008-2009 sur la France (hausse du chômage structurel, désindustrialisation, retard dans la modernisation des entreprises) ?

Notre interprétation part de l'accroissement de la concurrence entre les pays de l'OCDE

Après la crise de 2008-2009, la concurrence entre les pays de l'OCDE pour la conservation d'une industrie importante devient plus forte avec la déformation de la demande vers les services (graphique 4), due au désendettement du secteur privé, au recul de la production industrielle liée à la construction, à la saturation des besoins pour les produits manufacturés.

Graphique 4
OCDE* : PIB volume et production manufacturière
(100 en 1998:1)



La concurrence plus forte entre les pays de l'OCDE après la crise de 2008-2009 rend plus pénalisants certains des handicaps de la France :

- 1- La faiblesse des compétences de la population active (tableau 1), qui est un obstacle au maintien en France des entreprises industrielles et à la modernisation du capital.

Tableau 1 : Enquête PIAAC de l'OCDE, score global par score décroissant (2016)

Rang	Pays	Score
1	Japon	292,8
2	Finlande	286,4
3	Pays-Bas	283,6
4	Suède	282,0
5	Norvège	281,1
6	Australie	278,9
7	Flandre (Belgique)	278,9
8	République Tchèque	277,6
9	Danemark	277,4
10	Slovaquie	276,9
11	Autriche	276,2
12	Nouvelle-Zélande	275,9
13	Estonie	275,5
14	Allemagne	274,7
15	Canada	273,7
16	Corée	273,0
17	Royaume-Uni	271,6
18	Pologne	267,2
19	Irlande	266,3
20	États Unis	265,4
21	France	258,2
22	Slovénie	257,0
23	Israël	253,1
24	Grèce	252,9
25	Italie	248,8
26	Espagne	248,8
27	Turquie	223,0
28	Chili	213,1

Sources : OCDE, Natixis

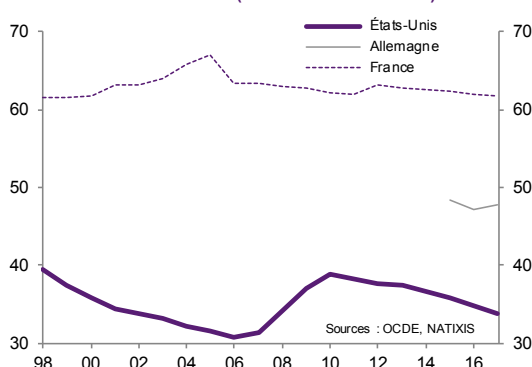
2- Le niveau élevé du coût du travail, aussi bien du travail qualifié dans l'industrie (tableau 2) que du travail non qualifié (graphique 5).

Tableau 2 : Salaire horaire dans l'industrie manufacturière y compris charges sociales (en €)

Pays	1998	2003	2008	2013	2016	2017
Etats-Unis	21,0	25,3	22,4	27,5	35,3	-
Allemagne	25,7	29,8	32,3	36,3	39,2	40,2
Espagne	14,9	15,6	20,3	22,7	22,6	22,8
France	23,2	28,0	32,9	36,0	37,5	38,1
Italie	17,5	19,8	23,6	27,2	27,2	27,3
Pays-Bas	21,4	27,2	30,3	33,6	35,1	-
Pologne	3,4	4,1	7,0	7,0	7,7	8,4
Portugal	6,4	8,1	8,6	10,7	11,3	11,6
Royaume-Uni	18,5	22,3	23,4	23,0	25,5	24,6
Slovaquie	2,8	3,9	7,3	9,4	10,6	11,4
Slovénie	7,6	9,6	12,3	14,7	15,9	17,0
Suède	24,4	29,7	34,5	41,4	41,4	41,4

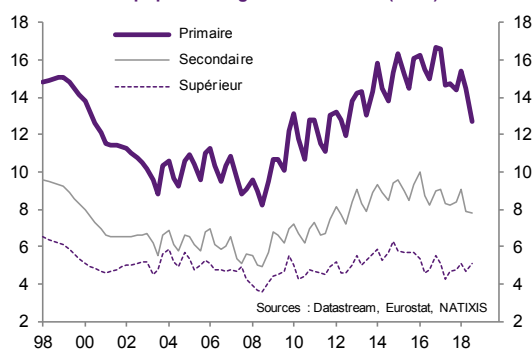
Sources : Eurostat, Natixis

Graphique 5
Salaire minimum (en % du salaire médian)



Le niveau élevé du coût du travail qualifié, compte tenu du niveau de gamme assez faible avec la faible modernisation du capital, contribue à la désindustrialisation. **Le niveau élevé du coût du travail peu qualifié** réduit l'emploi peu qualifié et fait monter le taux de chômage structurel qui concerne surtout les peu qualifiés (graphique 6), empêche que les salariés ayant perdu leur emploi dans l'industrie puissent retrouver un emploi dans les services.

Graphique 6
France : taux de chômage par niveau d'éducation de la population âgée de 25 à 64 ans (en %)



Synthèse : l'explication de l'hystérésis de la crise en France : la crise a rendu plus pénalisants les handicaps de la France

La crise a eu en France des effets négatifs rémanents importants concernant le chômage structurel, le poids de l'industrie, la modernisation des entreprises.

Nous pensons que ceci vient de ce que **la crise a accru l'intensité de la concurrence entre les pays ; il en résulte une aggravation du caractère pénalisant des handicaps de la France** : faiblesse des compétences de la population active (d'où désindustrialisation et absence de modernisation des entreprises), niveau élevé du coût du travail qualifié (d'où désindustrialisation) et du coût du travail peu qualifié (d'où hausse du chômage structurel).

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 conseils, 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 conseils 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'exerce 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 de manière 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 propre 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), SOUS-SIGNE(S), LE(S) AUTEUR(S) DE CE DOCUMENT, CERTIFIE (CERTIFIONS) 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>