

Flash Economie

31 août 2016 - 870

France : peut-on encore défendre le keynésianisme?

Des instituts d'analyse économique, des hommes politiques, défendent l'idée qu'il faut aujourd'hui en France réhabiliter le keynésianisme et mener une politique de soutien de la demande. Cette position est vraiment étonnante :

- la politique budgétaire de la France reste expansionniste, avec un déficit public nettement supérieur à celui qui assurerait la solvabilité budgétaire ; les investissements publics, à la différence de ce qui s'est passé dans d'autres pays européens, n'ont pas été réduits ;
- les hausses de la demande intérieure en France conduisent à une forte progression des importations, qui révèle l'inadéquation de l'offre de biens et de services exportables à la demande ; cette inadéquation est confirmée par la dégradation en tendance de la balance commerciale hors énergie ;
- le partage des revenus s'est déformé en faveur des salaires en France, et, si les marges bénéficiaires des entreprises se sont redressées dans la période récente, elles restent inférieures à leur niveau historique. Tous les travaux empiriques montrent que le coût élevé du travail peu qualifié contribue à expliquer le chômage élevé des peu qualifiés.

Un soutien de la demande intérieure en France, qu'il soit fait par la politique budgétaire ou par la politique salariale (hausse du salaire minimum par exemple) paraît donc bien être une idée étrange.

Patrick Artus
Tel. (33 1) 01 58 55 15 00
patrick.artus@natixis.com

www.research.natixis.com

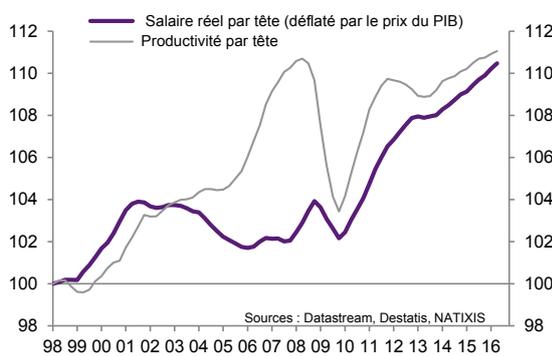
BANQUE DE GRANDE CLIENTELE
EPARGNE ET ASSURANCE
SERVICES FINANCIERS SPECIALISES

Le retour du keynésianisme ?

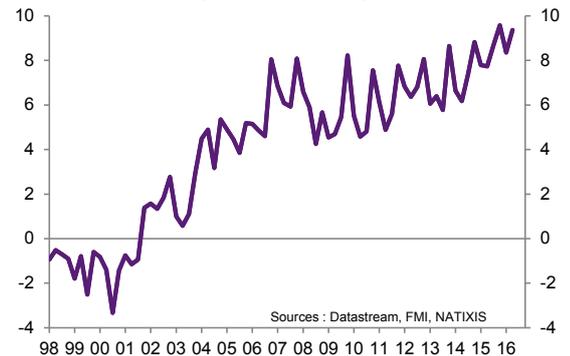
On entend de plus en plus souvent, en Europe et en France, défendre l'idée qu'il faut **réhabiliter le keynésianisme et mener une politique de soutien de la demande intérieure**, soit par la politique budgétaire, soit par la politique salariale (hausse du salaire minimum...).

Dans certains pays, le soutien de la demande intérieure a du sens ; c'est le cas par exemple **en Allemagne**, avec la déformation du partage des revenus, jusqu'en 2008, en faveur des profits (**graphique 1a**), avec l'énorme excédent extérieur (**graphique 1b**).

Graphique 1a
Allemagne : salaire réel et productivité par tête
(100 en 1998:1)



Graphique 1b
Allemagne : balance courante
(en % du PIB valeur)

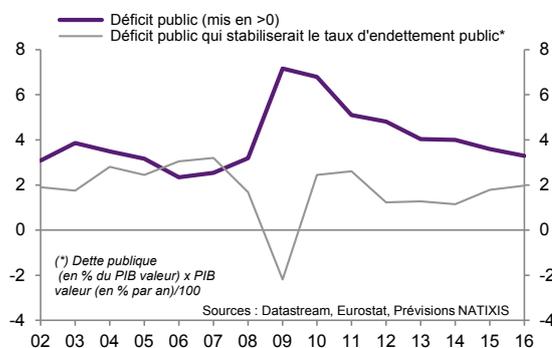


Mais nous voulons **montrer ici que soutenir la demande intérieure serait aujourd'hui une erreur en France**.

La politique budgétaire de la France est restée expansionniste

Le premier point est **qu'il n'y a pas de marge de manœuvre en France pour mener une politique budgétaire plus expansionniste**. Le **graphique 2** montre que le **déficit public reste nettement supérieur à celui qui assurerait la solvabilité budgétaire**.

Graphique 2
France : déficit public
(en % du PIB valeur)

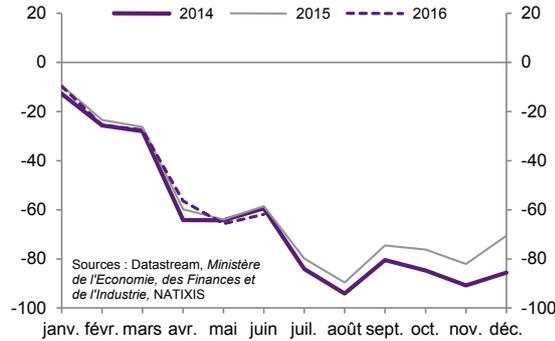


La politique budgétaire de la France est restée expansionniste, et en 2016 d'ailleurs plus expansionniste qu'en 2015 (**graphique 3**).

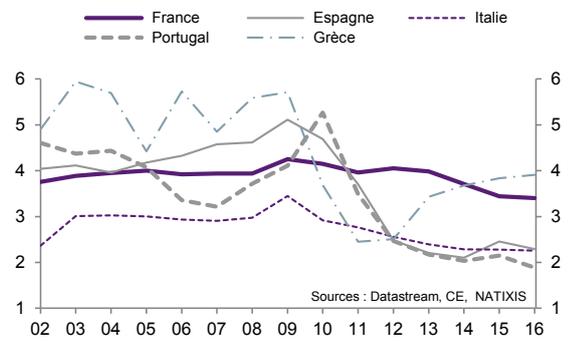
La France n'a pas, à la différence d'autres pays de la zone euro, à corriger un affaiblissement anormal de l'investissement public (graphique 4).

On ne voit donc pas en France la possibilité de mener une politique budgétaire plus expansionniste.

Graphique 3
France : déficit public mensuel cumulé (en Mds €)



Graphique 4
Investissement public (valeur, en % du PIB)

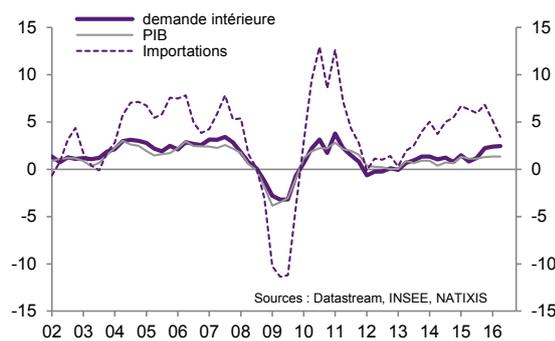


La stimulation de la demande intérieure profite surtout aux importations

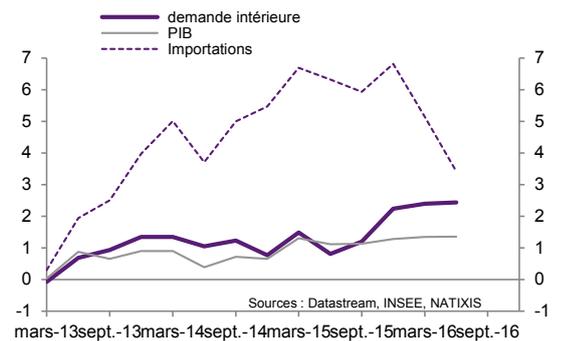
Les graphiques 5 a/b comparent la croissance de la demande intérieure, du PIB et des importations, en volume.

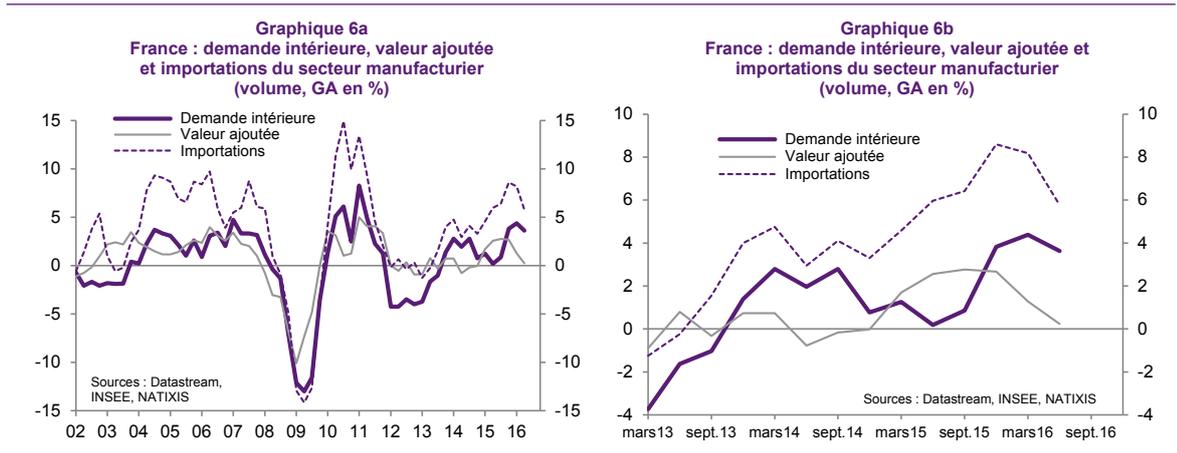
Les graphiques 6 a/b comparent la demande intérieure de produits manufacturés, la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière et les importations de produits manufacturés, en volume.

Graphique 5a
France : demande intérieure, croissance et importations (volume, GA en %)

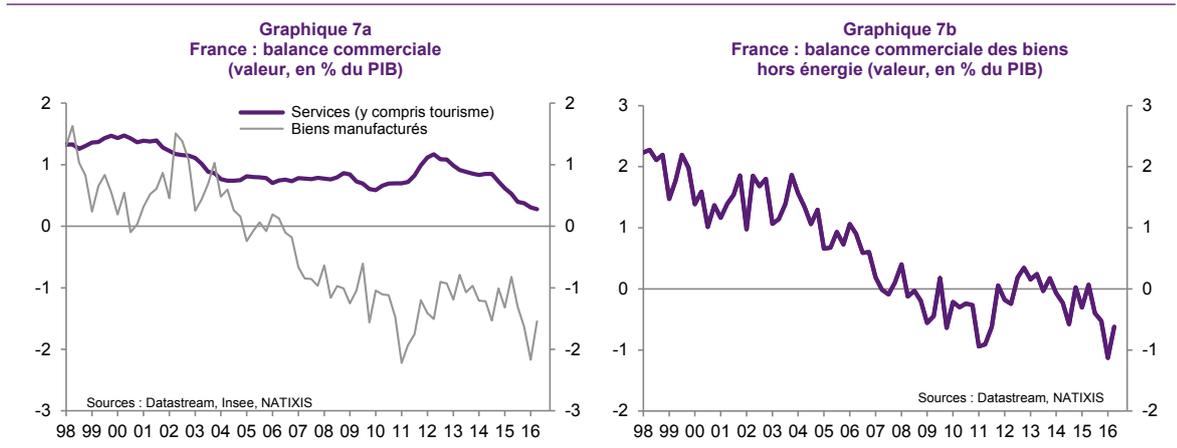


Graphique 5b
France : demande intérieure, croissance et importations (volume, GA en %)





On voit, en particulier dans la période récente, que **la hausse de la demande intérieure conduit à une très forte hausse des importations**, avec une élasticité des importations à la demande intérieure de l'ordre de 3 pour l'ensemble de l'économie et de 2,5 pour l'industrie manufacturière. La valeur ajoutée manufacturière ne répond pas, depuis 2015, au redressement de la demande intérieure de produits industriels. Ceci révèle **l'inadéquation de l'offre de biens et de services exportables à la demande, les problèmes de compétitivité non-coût de la France**. Ils sont mis en évidence aussi par **la dégradation du commerce extérieur hors énergie de la France** (graphiques 7 a/b).



Relancer la demande intérieure alors que l'appareil productif répond mal à la demande est inefficace.

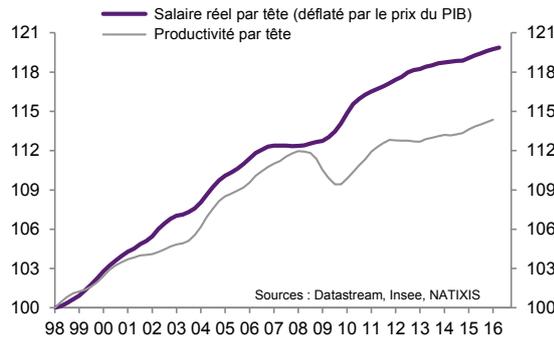
Il n'y a pas de faiblesse des salaires en France

Le **graphique 8** montre qu'il y a eu en France (à la différence des Etats-Unis, de l'Allemagne, de l'Espagne et du Royaume-Uni depuis 2008, du Japon) **déformation du partage des revenus en faveur des salariés**.

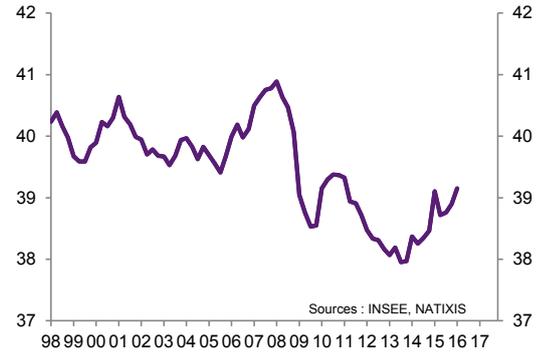
Dans la période récente, les marges bénéficiaires des entreprises se sont redressées, mais elles restent inférieures à leur niveau historique (graphique 9).

On ne voit donc pas de marge de manœuvre de hausse des salaires.

Graphique 8
France : salaire réel et productivité par tête
(100 en 1998:1)



Graphique 9
France : marges bénéficiaires de
l'ensemble des entreprises (en %)



La situation est claire aussi en ce qui concerne les **salariés peu qualifiés. Leur taux de chômage élevé (tableau 1) est lié au coût élevé du travail peu qualifié (tableau 2)**, toutes les études empiriques montrant une forte sensibilité de l'emploi peu qualifié au coût du travail peu qualifié.

Tableau 1 : France : taux de chômage par niveau d'éducation de la population (25 à 64 ans)

Année	Niveau inférieur au second cycle de l'enseignement secondaire	Deuxième cycle de l'enseignement secondaire	Enseignement supérieur
1998	14,8	9,6	6,5
1999	15,1	9,2	6,1
2000	13,8	8,0	5,1
2001	11,5	6,6	4,6
2002	11,3	6,5	5,0
2003	10,2	6,7	5,2
2004	10,6	6,9	5,9
2005	10,5	6,3	5,1
2006	10,4	6,2	4,8
2007	9,6	5,6	4,7
2008	9,1	5,3	3,8
2009	10,9	6,6	4,8
2010	12,1	6,8	4,7
2011	12,1	7,0	4,7
2012	12,9	7,8	4,8
2013	13,9	8,5	5,3
2014	14,8	9,0	5,8
2015	15,6	9,1	5,7

Sources : Eurostat, NATIXIS

Tableau 2 : Salaire minimum (en proportion du salaire médian)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Etats-Unis	0,39	0,38	0,36	0,35	0,34	0,33	0,32	0,32	0,31
Royaume-Uni	-	0,42	0,41	0,40	0,43	0,42	0,43	0,45	0,45
Allemagne	-	-	-	-	-	-	-	-	-
France	0,55	0,55	0,56	0,58	0,58	0,58	0,59	0,61	0,61
Espagne	0,43	0,42	0,42	0,42	0,42	0,41	0,42	0,43	0,44

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Etats-Unis	0,31	0,34	0,37	0,39	0,38	0,38	0,37	0,37	-
Royaume-Uni	0,47	0,46	0,46	0,46	0,47	0,47	0,47	0,48	-
Allemagne	-	-	-	-	-	-	-	-	0,52
France	0,62	0,62	0,62	0,61	0,61	0,62	0,61	0,61	-
Espagne	0,44	0,42	0,42	0,41	0,41	0,41	0,41	0,41	-

Source : OCDE

Synthèse : une idée qui paraît bizarre

L'idée de stimuler la demande intérieure en France paraît effectivement bizarre alors qu'il y a en France :

- un déficit public élevé, l'absence de solvabilité budgétaire ;
- une mauvaise adéquation de l'offre de biens et services à la demande, qui conduit à une forte réaction des importations aux hausses de la demande intérieure ;
- une déformation du partage des revenus en faveur des salariés, un chômage élevé des peu qualifiés avec une forte sensibilité de l'emploi peu qualifié au coût du travail peu qualifié.