

Flash Economie

27 juillet 2016 - 791

La concurrence par les coûts se situe entre les pays de la zone euro : qu'attendre alors de l'Europe ?

On parle souvent des méfaits de la mondialisation (de la globalisation), en particulier dans les pays de la zone euro : désindustrialisation, disparition de la classe moyenne, bipolarisation des marchés du travail, inégalités croissantes...

Mais il faut voir que la concurrence par les coûts et par les institutions se situe, pour les pays de la zone euro, largement vis-à-vis des autres pays de la zone euro et pas vis-à-vis du Reste du Monde.

La dépréciation du taux de change de l'euro permet en principe de protéger la zone euro contre la concurrence du Reste du Monde, mais bien sûr la concurrence entre les pays de la zone euro subsiste et s'est accrue depuis la crise avec le recul de la demande. Le problème n'est pas que l'Europe ne sait pas se protéger de la globalisation, mais qu'elle ne sait pas coordonner les politiques des pays membres.

Pour limiter la concurrence entre les pays de la zone euro, il faudrait être capable de coordonner entre les pays de la zone euro les politiques économiques qui influencent la compétitivité : politiques salariales, fiscales. Malheureusement, cette coordination des politiques qui génèrent des externalités de concurrence dans la zone euro s'est révélée impossible. L'Europe ne protégera pas les populations de la zone euro des effets de la globalisation.

Si on désespère, ce qui est malheureusement raisonnable, de la possibilité de coordonner les politiques économiques des pays de la zone euro, alors chaque pays doit mener ses politiques de compétitivité : éducation, réformes fiscales, réformes du marché du travail, modernisation du capital ; s'il ne le fait pas, ses activités délocalisables vont disparaître au profit d'autres pays de la zone euro.

Patrick Artus

www.research.natixis.com

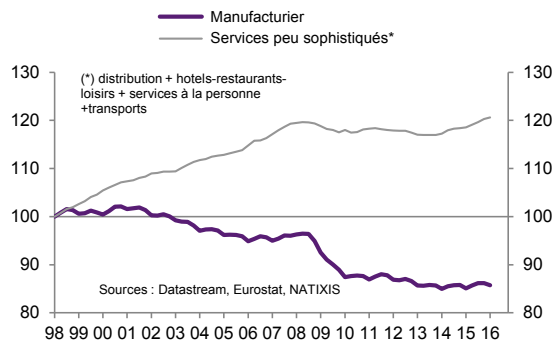
BANQUE DE GRANDE CLIENTELE
EPARGNE ET ASSURANCE
SERVICES FINANCIERS SPECIALISES

La concurrence est intense entre les pays de la zone euro

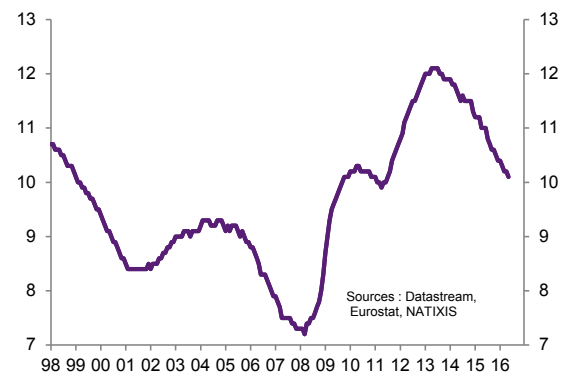
On analyse beaucoup, en particulier après le Brexit, les méfaits de la « globalisation » dans la zone euro : disparition de la classe moyenne, en particulier avec le recul des emplois industriels remplacés par des emplois dans les services peu sophistiqués (graphique 1), et de ce fait hausse des inégalités, hausse du chômage structurel (graphique 2), multiplication des emplois à salaires faibles (graphique 3).

On attribue souvent les méfaits de la globalisation à la concurrence des pays émergents (graphique 4).

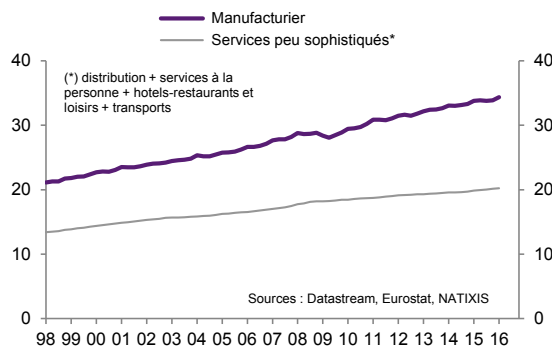
Graphique 1
Zone euro : emploi dans le secteur manufacturier et dans les services peu sophistiqués (100 en 1998:1)



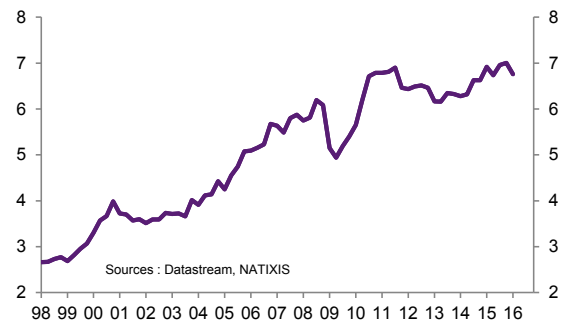
Graphique 2
Zone euro : taux de chômage (en %)



Graphique 3
Zone euro : niveau du salaire par tête (hors cotisations sociales, en milliers d'euros par an)

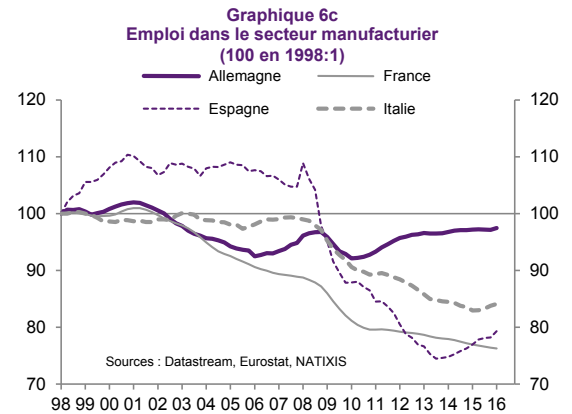
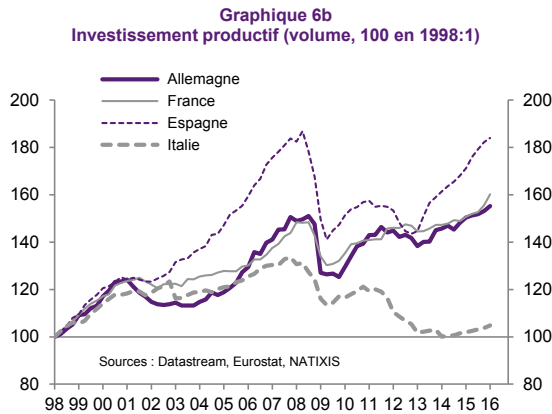
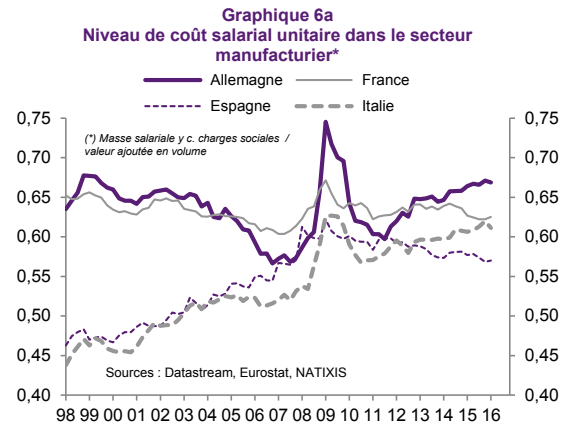
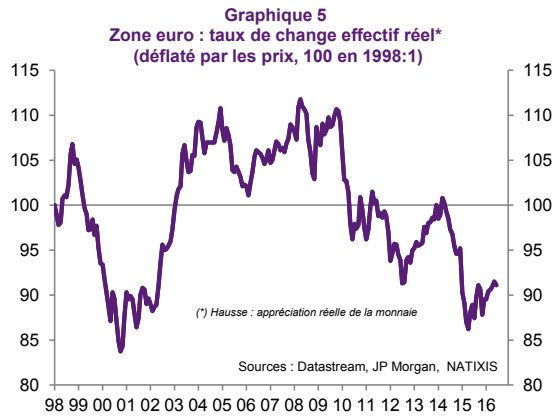


Graphique 4
Zone euro : importations valeur depuis les émergents hors Russie + OPEP (en % du PIB valeur)



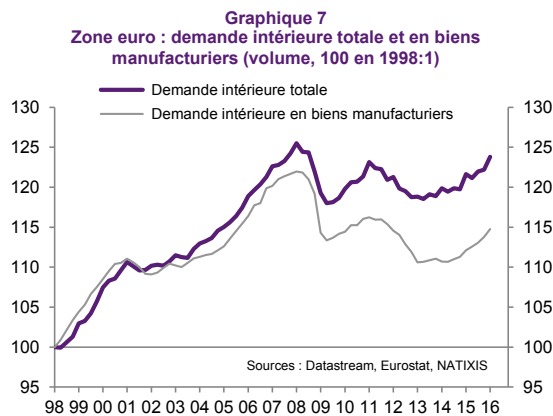
Mais il faut réaliser que la concurrence est surtout intense entre les pays de la zone euro :

- la dépréciation de l'euro peut rétablir la compétitivité de la zone euro vis-à-vis du Reste du Monde (graphique 5) ;
- mais les écarts de compétitivité entre les pays de la zone euro ont des effets **considérables** : regardons par exemple les effets très importants sur l'investissement des entreprises ou l'emploi industriel de l'amélioration de la compétitivité-coût de l'Espagne par rapport aux autres pays de la zone euro (graphiques 6a/b/c).



Les « méfaits de la globalisation » sont donc aussi largement les « méfaits de la concurrence entre les pays de la zone euro », il ne faut pas l'oublier.

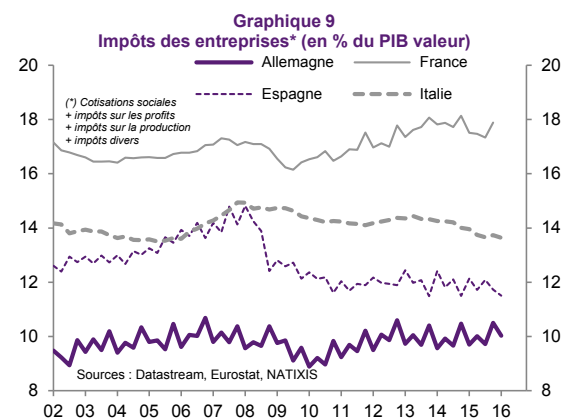
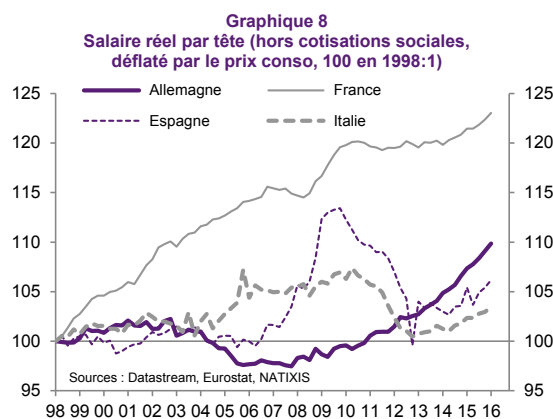
La concurrence par les coûts dans la zone euro s'est accentuée depuis la crise, probablement en raison du recul de la demande intérieure (graphique 7) en particulier dans l'industrie.



L'impossible coordination des politiques économiques entre les pays de la zone euro

En théorie, les politiques économiques des pays de la zone euro devraient être coordonnées lorsqu'elles génèrent des externalités, c'est-à-dire des effets sur les situations économiques, le bien-être des autres pays. Ceci est le cas en particulier des politiques qui affectent la compétitivité-coût des pays :

- politiques salariales (graphique 6a plus haut, **graphique 8**) ;
- politiques fiscales (**graphique 9**) ;
- règles du marché du travail.



Mais, depuis la création de l'euro, on a vu l'incapacité à coordonner les politiques économiques, y compris celles qui génèrent de fortes externalités.

Il ne faut donc très probablement pas espérer que l'Europe puisse éviter un équilibre économique caractérisé par une forte concurrence non coopérative entre les pays de la zone euro.

Synthèse : une forte contrainte sur les politiques économiques des pays de la zone euro

Si :

- la concurrence entre les pays de la zone euro est forte, et a des effets défavorables dans les pays qui souffrent de cette concurrence (déshindustrialisation, inégalités) ;
- il ne faut pas attendre une coordination entre les pays de la zone euro des politiques qui ont un effet sur la compétitivité-coût, qui génèrent des externalités sur les autres pays ;

ceci implique :

- que l'Europe est aussi coupable que la « globalisation » de la déshindustrialisation, de la montée des inégalités et du chômage structurel dans certains pays de la zone euro, en raison de l'échec de la coordination des politiques économiques ;
- que les pays de la zone euro doivent mener des politiques individuelles d'amélioration de la compétitivité :

- **éducation et formation** (avec des compétences très faibles de la population active en France, en Espagne, en Italie **tableau 1**) ;
- **modernisation du capital**, particulièrement faible en France (**tableaux 2a/b**) ;
- **réformes fiscales**, pour réduire le poids des impôts qui affectent négativement l'investissement et la croissance (graphique 9 plus haut) ;
- **réformes du marché du travail**, etc...

Tableau 1 : Enquête PIAAC, score global - par score décroissant

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
Etats-Unis	266,7
Irlande	266,3
France	258,2
Italie	248,8
Espagne	248,8

Source : OCDE

Tableau 2a : Nombre de robots industriels achetés (pour 1000 emplois dans le secteur manufacturier)

Pays	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Allemagne	1,28	1,36	1,63	1,62	1,54	1,75	1,82	1,39	1,59
France	0,47	0,89	1,08	0,99	0,87	0,92	0,92	0,96	0,98
Espagne	0,67	0,75	1,02	1,24	0,85	0,71	0,99	0,94	0,85
Italie	0,94	1,13	1,29	1,39	1,19	1,12	1,24	1,20	1,12
Portugal	0,11	0,12	0,12	0,12	0,14	0,14	0,23	0,16	0,31
Grèce	0,00	0,01	0,02	0,02	0,03	0,03	0,01	0,02	0,03
Royaume-Uni	0,31	0,35	0,40	0,53	0,22	0,34	0,25	0,46	0,42

Pays	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*
Allemagne	2,02	2,02	1,17	1,97	2,68	2,36	2,45	2,68	2,80
France	0,88	0,85	0,49	0,73	1,10	1,07	0,79	1,10	1,20
Espagne	0,83	0,83	0,56	0,82	1,39	0,96	1,39	1,16	1,32
Italie	1,26	1,05	0,67	1,08	1,23	1,08	1,19	1,58	1,69
Portugal	0,35	0,25	0,36	0,35	0,30	0,40	0,39	0,49	-
Grèce	0,10	0,11	0,08	0,09	0,02	0,09	0,13	0,15	-
Royaume-Uni	0,37	0,31	0,25	0,35	0,60	1,17	1,00	0,84	0,95

(*) Estimation

Sources : IFR International Federation of Robotics, NBS, NATIXIS

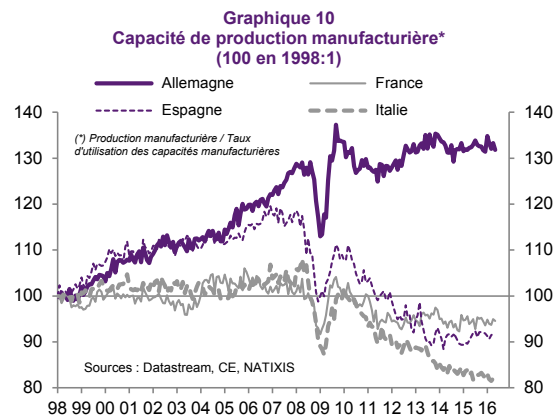
Tableau 2b : Stock de robots industriels (pour 100 emplois dans le secteur manufacturier)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*
Allemagne	1,37	1,50	1,64	1,74	1,85	1,93	1,94	1,98	2,08	2,16	2,18	2,25	2,35	2,45
France	0,70	0,77	0,86	0,94	1,02	1,07	1,12	1,16	1,23	1,24	1,22	1,18	1,20	1,22
Espagne	0,64	0,70	0,76	0,84	0,92	0,99	1,04	1,20	1,25	1,35	1,39	1,41	1,40	1,40
Italie	1,02	1,08	1,16	1,24	1,29	1,34	1,39	1,44	1,50	1,51	1,50	1,50	1,52	1,56

(*) Estimation

Sources : IFR International Federation of Robotics, NATIXIS

Les pays qui ne mèneront pas ces politiques de compétitivité continueront à se désindustrialiser (graphique 10), avec les effets induits : disparition de la classe moyenne, bipolarisation du marché du travail.



Il s'agit bien sûr d'un « second best », le « first best » (la coordination des politiques économiques qui génèrent des externalités) étant inatteignable.

Ceci montre aussi que l'idée que « l'Europe ne protège pas de la globalisation » est **bizarre** : l'Europe ne sait pas organiser de manière coopérative les politiques économiques à l'intérieur de l'Europe.

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 :

<http://research.intranet/GlobalResearchWeb/main/globalresearch/DisclaimersSpecifiques>