Flash
Economie

N° 14
16 août 2024

La zone euro et la France souffrent-elles aujourd'hui d'une insuffisance de la demande ou d'une insuffisance de l'offre ?

Pour juger si la zone euro ou la France souffrent d'une insuffisance de la demande ou d'une insuffisance de l'offre, on peut regarder :

- la balance courante ;
- l'enquête sur les facteurs limitant la production ;
- la croissance des prix (du PIB, c'est-à-dire de la production nationale) et celle des salaires.

On peut conclure qu'il y a ambiguïté. Dans la zone euro, il y a excédent extérieur et pourtant difficultés de recrutement, hausses fortes du prix du PIB et des salaires. En France, il y a déficit extérieur mais les facteurs qui limitent la production ont disparu, l'inflation et les hausses de salaire diminuent. La difficulté est que, dans les deux cas, la situation de la balance courante et l'observation des facteurs qui limitent la production ainsi que celle des prix et des salaires conduisent à une conclusion différente. Si on ignore la balance courante, on conclut que la zone euro est dans une situation d'excès de demande de biens et services et de travail, que la France est dans une situation d'excès d'offre de biens et services (d'insuffisance de la demande).

Patrick Artus

@PatrickArtus

Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Il est important de savoir si un pays est en situation d'excès d'offre (d'insuffisance de la demande) ou d'excès de demande (d'insuffisance de l'offre)

Connaître la situation du marché des biens et services et du marché du travail est extrêmement important pour décider des politiques économiques qu'il faut mener.

Si un pays est dans une **situation d'insuffisance de la demande** (de biens et services et de travail), il faut stimuler la demande par des politiques économiques plus expansionnistes ; si au contraire un pays est dans **une situation d'excès de demande**, il faut stimuler l'offre des biens et services (par des politiques qui incitent les entreprises à produire davantage) et l'offre de travail (en faisant monter le taux d'emploi ou en ayant recours à l'immigration).

La situation de la zone euro et celle de la France

Nous examinons, pour savoir s'il y a excès d'offre ou excès de demande :

- **la situation de la balance courante ;**
- **l'enquête sur les facteurs qui limitent la production ;**
- **la croissance du prix du PIB** (c'est-à-dire de la production nationale) et des salaires.

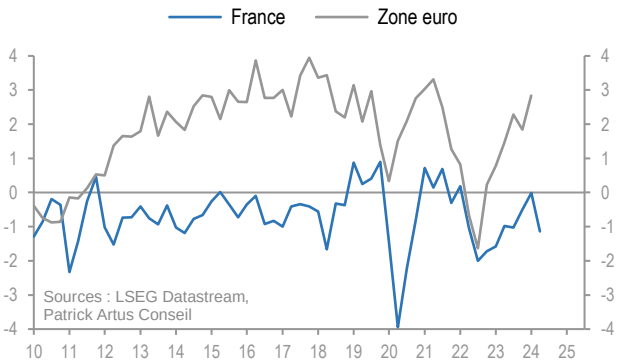
1. Situation des balances courantes

Un excédent de la balance courante révèle un excès d'offre de biens et services, à l'inverse un déficit de la balance courante révèle un excès de demande de biens et services.

Le **Graphique 1** montre :

- **que la zone euro est dans une situation d'excès d'offre de biens et services (d'insuffisance de la demande) ;**
- **que la France est au contraire dans une situation d'excès de demande de biens et services.**

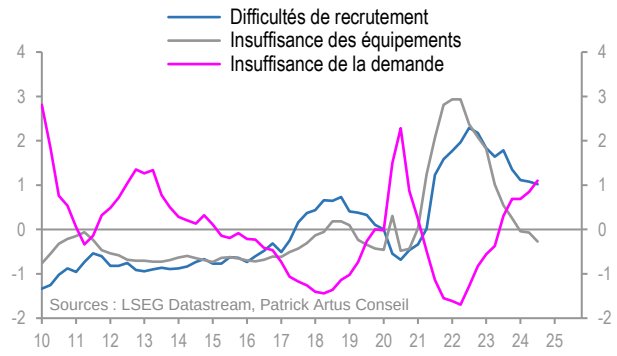
Graphique 1
Balance courante (en % du PIB)



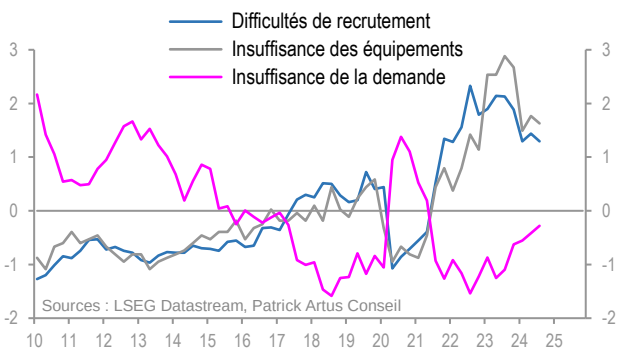
2. Enquête sur les facteurs qui limitent la production

Les **Graphiques 2a/2b** montrent **quels facteurs limitent la production** (entre les difficultés de recrutement, l'insuffisance des équipements disponibles et l'insuffisance de la demande) pour l'industrie et les services **dans la zone euro**. Les **Graphiques 3a/3b** montrent les facteurs qui limitent la production **en France**.

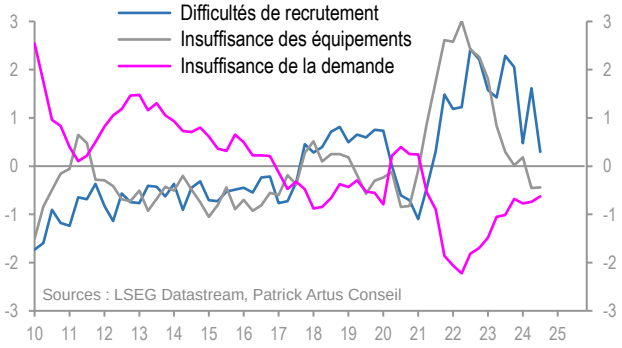
Graphique 2a
Zone euro : facteurs limitant la production du secteur manufacturier (en écart-type par rapport à la moyenne)



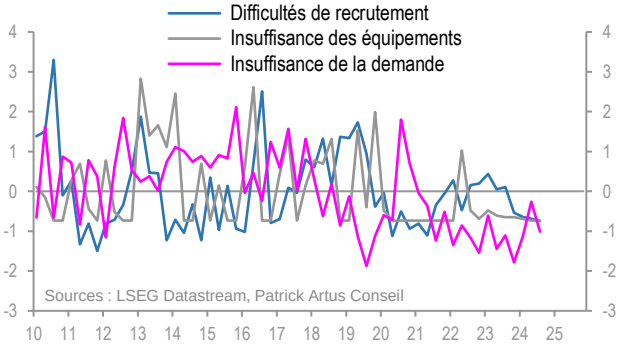
Graphique 2b
Zone euro : facteurs limitant la production du secteur des services (en écart-type par rapport à la moyenne)



Graphique 3a
France : facteurs limitant la production du secteur manufacturier (en écart-type par rapport à la moyenne)



Graphique 3b
France : facteurs limitant la production du secteur des services (en écart-type par rapport à la moyenne)



On voit :

- dans la **zone euro** que l'industrie souffre aujourd'hui de l'insuffisance de la demande et des difficultés de recrutement, que les services souffrent des difficultés de recrutement et de l'insuffisance des équipements ;

- en **France** que l'industrie souffre de difficultés de recrutement, que les services ne montrent pas de facteurs qui limitent la production.

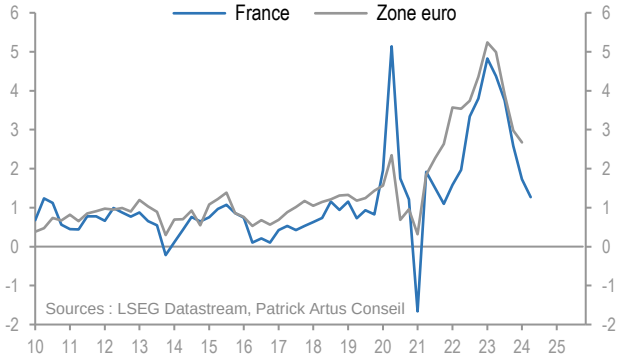
3. Croissance du prix du PIB et des salaires

Une forte croissance du prix du PIB (des prix de la valeur ajoutée domestique) révèle une insuffisance de l'offre de biens et services. On voit une hausse rapide du prix du PIB en 2024 dans la zone euro mais pas en France **(Graphique 4)**.

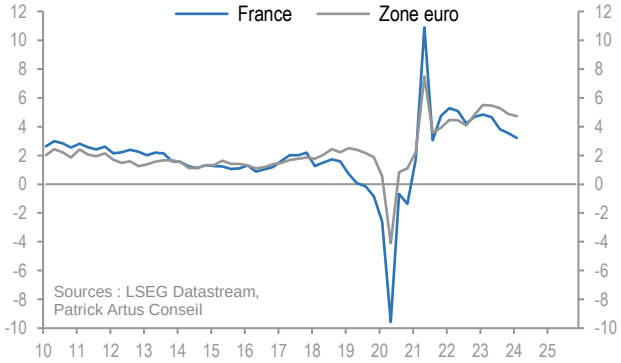
Une forte croissance des salaires révèle une insuffisance de l'offre de travail. On voit :

- une hausse forte des salaires dans la zone euro (4,5% sur un an au début de 2024, **Graphique 5**) ;
- un ralentissement de la hausse des salaires en France (3% sur un an au début de 2024).

Graphique 4
Prix du PIB (GA en %)



Graphique 5
Salaire nominal par tête (GA en %)



Synthèse : y a-t-il aujourd'hui insuffisance de l'offre ou insuffisance de la demande ?

Nous nous concentrons sur la période récente.

Dans **la zone euro** :

- il y a excédent de la balance courante ;
- dans l'ensemble de l'économie il y a des difficultés de recrutement ;
- il y a hause rapide du prix du PIB et des salaires.

Au total, il y a ambiguïté : si on suit la balance courante, il y a excès d'offre ; si l'on suit les difficultés de recrutement et les salaires, il y a excès de demande.

En **France** :

- il y a déficit de la balance courante ;
- on n'identifie pas de facteurs qui limitent fortement la production ;
- le prix du PIB et les salaires ralentissent rapidement.

Au total, il y a **en France ambiguïté opposée à celle de la zone euro** : si on suit la balance courante, il y a excès de demande ; si on suit les salaires et les prix, on voit que l'économie se dirige vers une situation d'excès d'offre (d'insuffisance de demande).

Avertissement

Cette communication marketing et les informations contenues dans cette publication et toute pièce jointe sont exclusivement destinées à une clientèle composée de professionnels, de contreparties éligibles et d'investisseurs qualifiés.

Ce document et toute pièce jointe sont strictement confidentiels et ne peuvent être divulgués à un tiers sans l'accord écrit préalable de Patrick Artus Conseil. Si vous n'êtes pas le destinataire de ce document et/ou des pièces jointes, veuillez les supprimer et en informer immédiatement l'expéditeur.

Les prix de référence sont basés sur les cours de clôture (s'ils sont mentionnés dans ce document).

La distribution, la possession ou la remise de ce document dans, vers ou depuis certaines juridictions peut être restreinte ou interdite par la loi. Les destinataires de ce document sont tenus de s'informer de ces restrictions ou interdictions et de s'y conformer. Ni Patrick Artus Conseil ni aucune autre personne ne peut être considéré comme responsable vis-à-vis de quiconque en ce qui concerne la distribution, la possession ou la remise de ce document dans, vers ou à partir de n'importe quelle juridiction.

Ce document a été élaboré par Patrick Artus Conseil. Il ne constitue pas une analyse financière et n'a pas été élaboré conformément aux dispositions légales visant à promouvoir l'indépendance de l'analyse financière. En conséquence, il n'y a pas d'interdiction de négocier en amont de sa diffusion.

Ce document et toutes les pièces jointes sont communiqués à chaque destinataire à titre d'information uniquement et ne constituent pas une recommandation d'investissement personnalisée. Ils sont destinés à une diffusion générale et les produits ou services qui y sont décrits ne tiennent pas compte d'un objectif d'investissement spécifique, de la situation financière ou d'un besoin particulier d'un destinataire. Ce document et toute pièce jointe ne doivent pas être interprétés comme une offre ou une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. En aucun cas, ce document ne doit être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction à toute personne ou entité.

Les prix et les marges sont donnés à titre indicatif et peuvent être modifiés à tout moment sans préavis en fonction, notamment, des conditions du marché. Les performances passées et les simulations de performances passées ne constituent pas un indicateur fiable et n'anticipent donc pas les résultats futurs. Les informations contenues dans ce document peuvent inclure des résultats d'analyses provenant d'un modèle quantitatif, qui représentent des événements futurs potentiels qui peuvent ou non se réaliser, et ne constituent pas une analyse complète de tous les faits importants concernant un produit. Les informations peuvent être modifiées ou retirées à tout moment sans préavis.

Les déclarations, hypothèses et prévisions contenues dans ce document reflètent le jugement de son (ses) auteur(s), sauf indication contraire, et ne reflètent pas le jugement d'une autre personne. Les informations contenues dans ce document ne doivent pas être considérées comme ayant été mises à jour à tout moment après la date indiquée sur la première page de ce document et la remise de ce document ne constitue pas une déclaration de la part de quiconque que ces informations seront mises à jour à tout moment après la date de ce document.

Patrick Artus Conseil ou toute autre personne ne saurait être responsable de toute perte financière ou de toute décision prise sur la base des informations divulguées dans cette présentation. En tout état de cause, il vous appartient de solliciter tout conseil interne et/ou externe que vous jugerez nécessaire ou souhaitable d'obtenir, y compris auprès de tout conseil financier, juridique, fiscal ou comptable, ou de tout autre spécialiste, afin de vérifier notamment que l'opération (le cas échéant) décrite dans ce document est conforme à vos objectifs et contraintes et d'obtenir une évaluation indépendante de l'opération, de ses facteurs de risque et de ses avantages.

Toutes les opinions exprimées dans ce rapport reflètent fidèlement les opinions personnelles de l'auteur concernant l'un ou l'autre des titres ou émetteurs concernés. Aucune partie de la rémunération de l'auteur n'a été, n'est ou ne sera, directement ou indirectement liée aux recommandations ou opinions spécifiques exprimées dans ce rapport. Les opinions personnelles des auteurs peuvent différer les unes des autres.