

## France : la politique de l'offre a-t-elle échoué ?

Les politiques de l'offre menées en France depuis 2017 sont multiples :

- réduction des impôts de production (division par deux de la CVAE, cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises) ;
- baisse du taux d'impôt sur les sociétés (de 28% à 25%) ;
- suppression de l'impôt sur la fortune (ISF) financière ;
- création d'un prélèvement forfaitaire unique (PFO) sur les revenus du capital ;
- exonération de cotisations sociales des entreprises de manière dégressive de 1 à 3.5 SMIC ;
- réduction de la durée et du montant de l'indemnité de chômage ;
- réforme de la formation professionnelle ;
- réforme du marché du travail (priviliégiant les accords d'entreprise).

Le coût estimé de cette politique menée depuis 2017 est de 60 milliards d'euros par an.

Il y a de nombreuses critiques vis-à-vis de cette politique de l'offre qui défendent qu'elle a été inefficace. Nous analysons ce point et nous défendons l'idée que d'autres facteurs ont joué en défaveur du redressement de la productivité en France : dégradation du système éducatif, poids des réglementations et normes, coût élevé du travail.

**Patrick Artus**

✕ @PatrickArtus

## La politique de l'offre a-t-elle montré son efficacité en France depuis 2017 ?

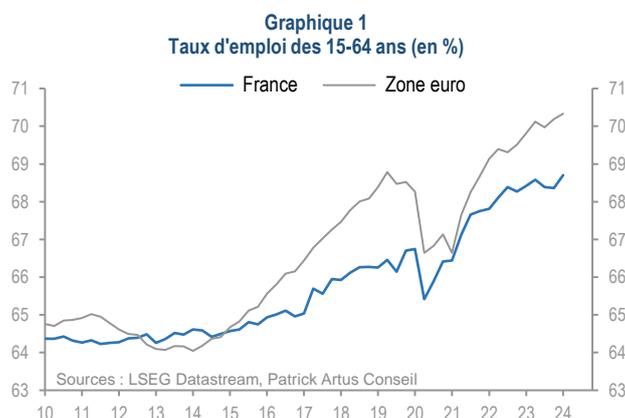
Les différentes mesures de la **politique de l'offre** prises en France depuis 2017 ont été rappelées dans l'introduction.

On attend de la mise en place d'une **politique de l'offre** :

- qu'elle accroisse le taux d'emploi et fasse baisser le chômage ;
- qu'elle stimule la production et l'emploi, en particulier dans l'industrie manufacturière ;
- qu'elle améliore la balance commerciale ;
- qu'elle fasse progresser l'investissement.

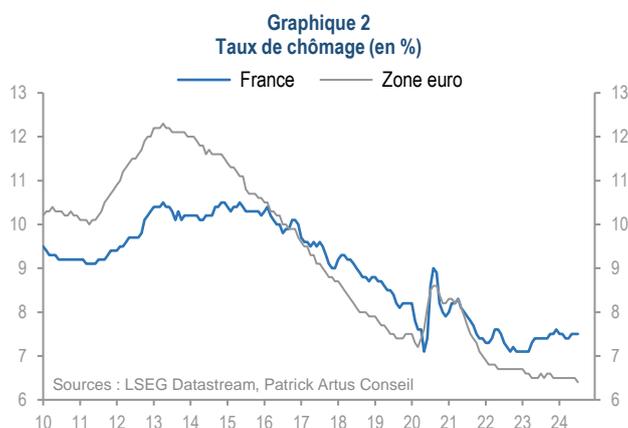
Puisque la politique de l'offre a été menée en France comme correction des handicaps vis-à-vis des autres pays de la zone euro, on doit se demander si **pour les différents objectifs, la France a connu depuis 2017 une évolution plus favorable que les autres pays de la zone euro.**

Le **Graphique 1** montre le **taux d'emploi de 15-64 ans en France et dans l'ensemble de la zone euro.**



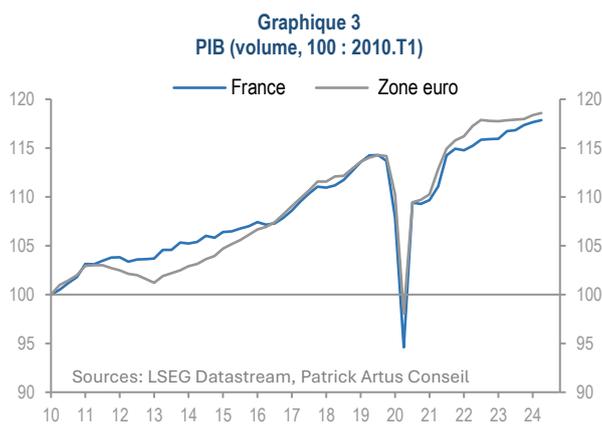
On voit **que le taux d'emploi a progressé en France depuis 2017 mais pas plus vite que dans les autres pays de la zone euro.**

Le **Graphique 2** montre le **taux de chômage, également en France et dans l'ensemble de la zone euro.**



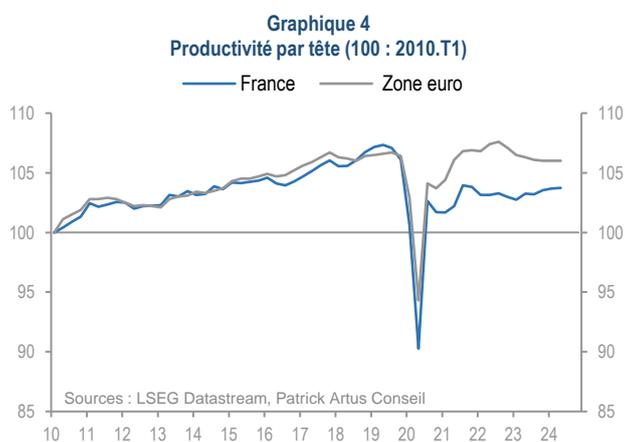
On observe **que le taux de chômage a reculé en France, mais moins que dans les autres pays de la zone euro.**

Le **Graphique 3** montre le **niveau du PIB en volume** en France et dans l'ensemble de la zone euro.



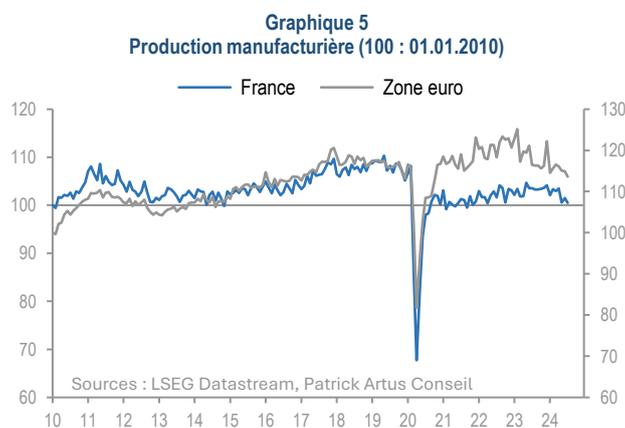
On voit que, depuis 2017, le PIB en volume a augmenté en France un peu moins que dans l'ensemble de la zone euro.

Le Graphique 4 montre la productivité par tête en France et dans la zone euro.



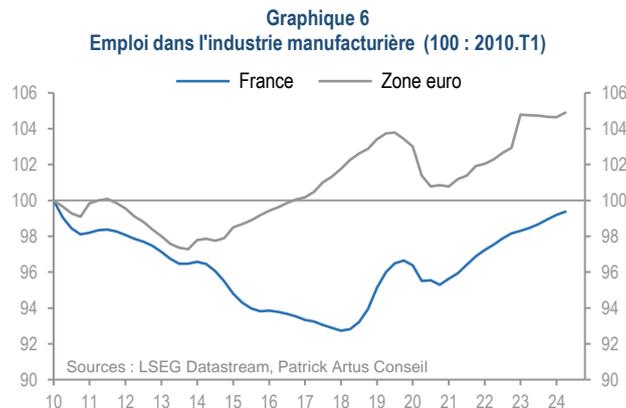
On observe que la productivité du travail a nettement reculé en France alors qu'elle a stagné dans l'ensemble de la zone euro.

Le Graphique 5 montre la production manufacturière en France et dans la zone euro.



La production manufacturière a reculé en France depuis 2017 alors qu'elle est restée stable dans l'ensemble de la zone euro.

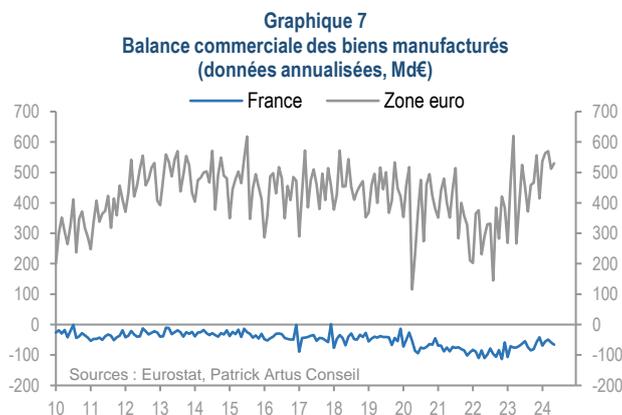
Le **Graphique 6** montre le **niveau de l'emploi manufacturier**, en France et dans la zone euro.



On observe que **l'emploi manufacturier a augmenté en France à peu près dans les mêmes proportions que dans l'ensemble de la zone euro.**

De plus, la progression de l'emploi manufacturier en France est associée à un recul de la productivité dans l'industrie.

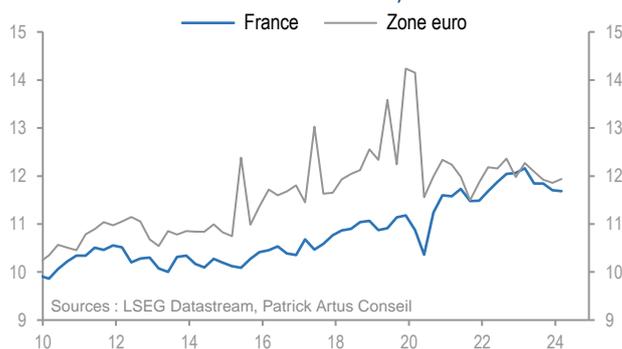
**Le Graphique 7** montre **la balance commerciale pour les produits industriels** en France et dans la zone euro (la balance commerciale pour l'énergie varie avec les prix de l'énergie, celle des services dépend beaucoup des avantages comparatifs pour le tourisme).



On voit que **la balance commerciale pour les produits manufacturés depuis 2017 s'est améliorée dans l'ensemble de la zone euro et s'est détériorée en France.**

Le **Graphique 8** montre **le taux d'investissement des entreprises en valeur** en France et dans l'ensemble de la zone euro.

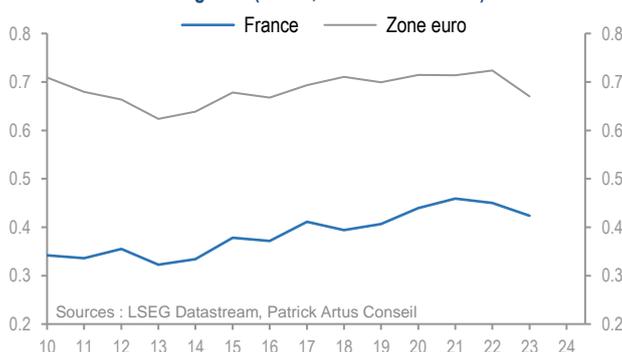
**Graphique 8**  
Investissement des entreprises non financières (valeur, en % du PIB valeur)



On observe, que **le taux d'investissement des entreprises a fortement augmenté en France depuis 2017 alors qu'il a stagné dans l'ensemble de la zone euro.**

Le **Graphique 9** montre **le taux d'investissement en nouvelles technologies** hors logiciels (afin de rendre les données internationalement comparables) en France et dans la zone euro.

**Graphique 9**  
Investissement en technologies de l'information et de la communication hors logiciels (valeur, en % du PIB valeur)



**Le taux d'investissement en nouvelles technologies reste nettement inférieur en France par rapport à son niveau dans la zone euro prise dans son ensemble.**

Cette caractéristique de l'investissement en nouvelles technologies en France montre que la progression de l'investissement total des entreprises françaises ne porte pas sur les investissements technologiques.

**Au total, on voit un effet favorable de la mise en place de la politique de l'offre en France en ce qui concerne l'investissement total des entreprises mais pas en ce qui concerne l'emploi, le chômage, la productivité, le PIB et la production industrielle, la balance commerciale pour les produits industriels et l'investissement en nouvelles technologies.**

## Synthèse : Les politiques de l'offre n'ont pas corrigé tous les problèmes d'offre de l'économie française

Nous avons vu que les politiques de l'offre menées depuis 2017 avaient eu un effet favorable seulement sur l'investissement total des entreprises.

Les critiques de ces politiques avancent que leur coût élevé a été associé à des effets favorables faibles. En particulier, la croissance a été réduite depuis 2017, la productivité du travail a reculé fortement, le taux d'emploi n'a pas progressé plus vite que dans les autres pays de la zone euro, la production manufacturière a reculé, la balance commerciale pour les produits manufacturés s'est détériorée. Il faut prendre en considération le fait que les politiques de l'offre n'ont pas corrigé, de loin, tous les problèmes d'offre de l'économie française : en particulier, dégradation du système éducatif ([Tableau 1](#)), réglementations et normes défavorables à l'investissement et à la croissance (la France se place 122<sup>ème</sup> sur 144 pour la sévérité des réglementations et des normes d'après le *Global Competitiveness Report* du *World Economic Forum*).

Tableau 1 : France : résultats aux enquêtes PISA de l'OCDE (score global)

Année	2009	2012	2015	2018	2022
France	497	500	496	494	478

Source : OCDE

Le poids des impôts de production a certes été réduit, mais ces impôts (pour la part supportée par les entreprises) représentent encore 3.4% du PIB contre 0.7% en Allemagne. Le poids élevé des cotisations sociales des entreprises implique que le coût du travail dans l'industrie, y compris cotisations sociales (les allègements des charges sur les bas salaires concernent peu l'industrie) est très élevé en France : 43 euros par heure de travail, 45 euros en Allemagne mais 29 euros en Italie, 25 en Espagne, 13 au Portugal.

Au total, il n'est pas étonnant que les bienfaits des politiques d'offre aient été inférieurs aux attentes.

## 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.