Flash Economie

N° 5
16 juillet 2024

France : ce que désire l'opinion, ce qu'il faudrait faire et la discipline de marché

La majorité des Français met en tête de ses souhaits pour la politique économique qui va être conduite le soutien du pouvoir d'achat et est hostile à la réforme des retraites.

Mais il faut aussi augmenter les investissements (de transition énergétique, de réindustrialisation), augmenter les dépenses de santé, d'éducation, de recherche et développement, les dépenses militaires.

Il n'y a que deux solutions si les souhaits des Français et les hausses nécessaires des dépenses publiques stratégiques sont mises en place simultanément :

- une hausse très forte de la pression fiscale avec le risque de réduction de l'attractivité de la France ;
- l'abandon par les Français de leurs revendications les plus coûteuses en termes de déficit public : il faut continuer à accroitre le taux d'emploi, donc ne pas revenir sur la réforme des retraites ou sur la réforme de l'assurance chômage, ne pas augmenter massivement le salaire minimum.

Si les deux objectifs de politique économique (augmentation du pouvoir d'achat et augmentation des dépenses publiques de transition énergétique, de santé, d'éducation…) sont poursuivis en parallèle, la discipline de marché jouera, avec une hausse des taux d'intérêt qui imposera l'abandon d'un certain nombre de dépenses publiques.

Patrick Artus

@PatrickArtus

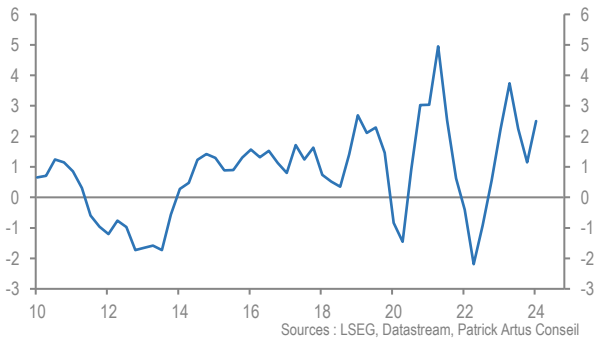
Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Ce que souhaite la majorité des Français en ce qui concerne la politique économique

Les sondages sont très clairs ; **une large majorité des Français :**

- met au premier rang de ses préoccupations **le soutien du pouvoir d'achat (Graphique 1)**, ce qui inclut une hausse des salaires, en particulier des bas salaires, une hausse des prestations sociales, un contrôle des prix, en particulier des prix des produits de première nécessité (énergie, alimentation)

Graphique 1
France : revenu disponible brut réel des ménages
(déflaté par l'indice des prix à la consommation, GA en %)



Sources : LSEG, Datastream, Patrick Artus Conseil

- **rejette la réforme des retraites** (passage à 64 ans de l'âge légal de la retraite, sauf pour les Français ayant commencé à travailler avant 21 ans qui peuvent partir à la retraite avant 64 ans, par exemple à 60 ans pour une personne ayant travaillé dès 18 ans)
-

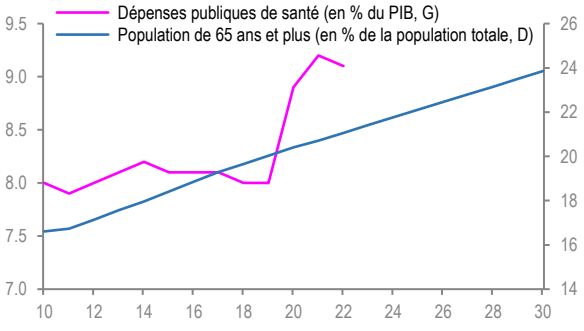
Des besoins importants d'investissements et de dépenses publiques.

Par ailleurs, **des besoins très importants d'investissements publics et privés et de dépenses publiques supplémentaires apparaissent.**

Il s'agit :

- des investissements de transition énergétique, d'amélioration de la gestion de l'eau, de maintien de la biodiversité ;
- des dépenses de santé, liées au vieillissement démographique (**Graphique 2**), des dépenses d'éducation nécessaires pour redresser la qualité du système éducatif (**Tableau 1**), des dépenses de Recherche-Développement, des dépenses militaires…

Graphique 2
France : dépenses publiques de santé et population de 65 ans et plus



Sources: LSEG, Datastream, Patrick Artus Conseil

Tableau 1 : Résultats à l'enquête PISA (score global, par score décroissant, 2022)

Pays	Résultats
Japon	533
Royaume-Uni	494
Danemark	491
Etats-Unis	489
France	**478**

Sources : OCDE, Patrick Artus conseil

Au total, le besoin d'investissements publics et privés et de dépenses publiques supplémentaires est de l'ordre de 5 points de PIB.

Comment concilier les désirs des Français et le besoin de l'économie ?

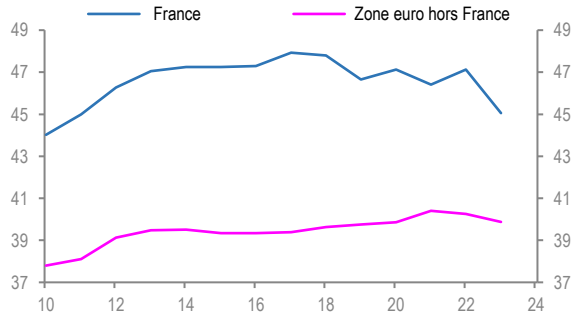
S'il faut à la fois :

- accroitre le pouvoir d'achat et annuler la réforme des retraites ;
- accroitre les investissements publics et les dépenses publiques d'un montant très important ;

il n'y a que deux solutions :

- **une augmentation très forte de la pression fiscale (Graphique 3), ce qui poserait un problème d'attractivité de la France pour les investissements** compte tenu du niveau déjà très élevé de la pression fiscale en France, et conduirait à un recul de l'investissement, de l'offre de biens et de l'offre de travail.

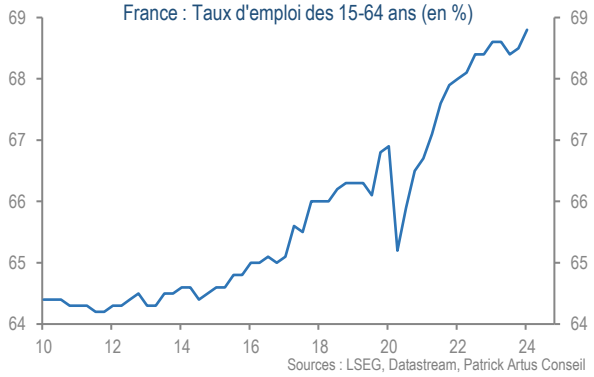
Graphique 3
Pression fiscale (en % du PIB valeur)



Sources : LSEG, Datastream, Patrick Artus Conseil

- **l'abandon par les Français de leurs revendications les plus coûteuses en termes de déficit public** ; ce qui impliquerait d'une part le maintien de la réforme des retraites (ce qui éviterait le recul du taux d'emploi (**Graphique 4**) et des recettes fiscales), d'autre part l'absence de hausse forte du salaire minimum, pour éviter que l'Etat ne doive compenser les effets de cette hausse sur les profits des entreprises par une hausse forte des aides aux entreprises.

Graphique 4
France : Taux d'emploi des 15-64 ans (en %)

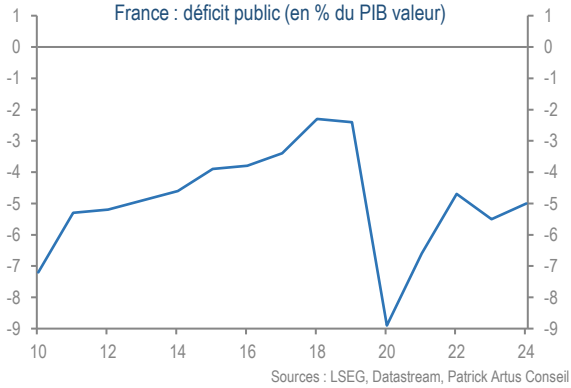


Sources : LSEG, Datastream, Patrick Artus Conseil

Synthèse : L'arrivée de la discipline de marché.

Si les deux objectifs de politique économique (augmentation du pouvoir d'achat, augmentation des investissements publics – transition énergétique, maintien de la biodiversité, amélioration de la gestion de l'eau – et des dépenses publiques – santé, éducation, recherche, dépenses militaires) **sont poursuivis simultanément, le déficit public de la France restera très élevé (Graphique 5)** soit en raison de la hausse des dépenses publiques, soit en raison des effets d'offre négatifs liés à la hausse de la pression fiscale.

Graphique 5
France : déficit public (en % du PIB valeur)



Sources : LSEG, Datastream, Patrick Artus Conseil

L'absence d'amélioration des déficits publics, surtout si elle est liée à l'abandon des politiques économiques qui faisaient progresser le taux d'emploi, finira par **provoquer une crise de l'endettement public**, avec hausse des taux d'intérêt à long terme (**Graphique 6**), difficultés de financement du déficit public, **ce qui imposera une réduction des dépenses publiques.**

Graphique 6
Ecart de taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat de la France avec l'Allemagne (en points de %)



Sources : LSEG, Datastream, Patrick Artus Conseil

Partant de la situation présente des finances publiques, la France n'a pas les moyens à la fois de soutenir le pouvoir d'achat des ménages et de mettre en place les hausses nécessaires d'investissement et de dépenses publiques. La solution qui consiste à augmenter fortement la pression fiscale conduirait à une pression fiscale tellement plus forte en France que dans les autres pays européens que l'attractivité de la France pour les investissements, d'entreprises françaises ou étrangères, serait réduite ainsi de ce fait que les niveaux d'activité et d'emploi.

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.