

Flash Economie

25 août 2017 - 962

Le double effet négatif de la globalisation

La globalisation (l'ouverture des échanges commerciaux avec les pays émergents, le libre-échange) a sur les pays de l'OCDE les effets positifs normaux de l'ouverture des échanges mais aussi deux effets négatifs enchaînés qui peuvent expliquer son rejet et la montée induite du populisme :

- la perte de revenu (ou le chômage selon l'organisation du marché du travail) pour les salariés travaillant dans les secteurs concurrencés par les pays émergents (industrie manufacturière peu sophistiquée) ; ceci est bien le résultat normal de la théorie du commerce international ;
- les distorsions (pertes d'emplois, d'investissement) dues à la hausse de la pression fiscale qui finance les politiques économiques mises en œuvre pour lutter contre le premier effet négatif de la globalisation : augmentation des transferts sociaux, des politiques redistributives.

Les ménages des pays de l'OCDE sont donc frappés soit directement (perte de revenu ou perte d'emplois) soit indirectement (par les effets de la hausse de la pression fiscale) par la globalisation, sans peut-être percevoir ses effets favorables (exploitation optimale des avantages comparatifs grâce à l'ouverture des échanges).

Nous illustrerons ces points par les exemples de la France et des Etats-Unis.

Patrick Artus
Tel. (33 1) 58 55 15 00
patrick.artus@natixis.com
 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

www.research.natixis.com

BANQUE DE GRANDE CLIENTELE
EPARGNE ET ASSURANCE
SERVICES FINANCIERS SPECIALISES

Ce document est distribué aux Etats-Unis. Merci de lire attentivement l'avertissement en fin de document..

Le rejet croissant de la globalisation

La globalisation (libre-échange entre les pays de l'OCDE, ouverture des échanges avec les pays émergents) **a des effets positifs connus des économistes** (housse du bien-être grâce à l'exploitation des avantages comparatifs des pays), **mais est perçue de plus en plus négativement par les opinions**, d'où son rejet, d'où la montée du populisme.

Nous pensons que les opinions perçoivent deux effets négatifs qui s'enchaînent de la globalisation :

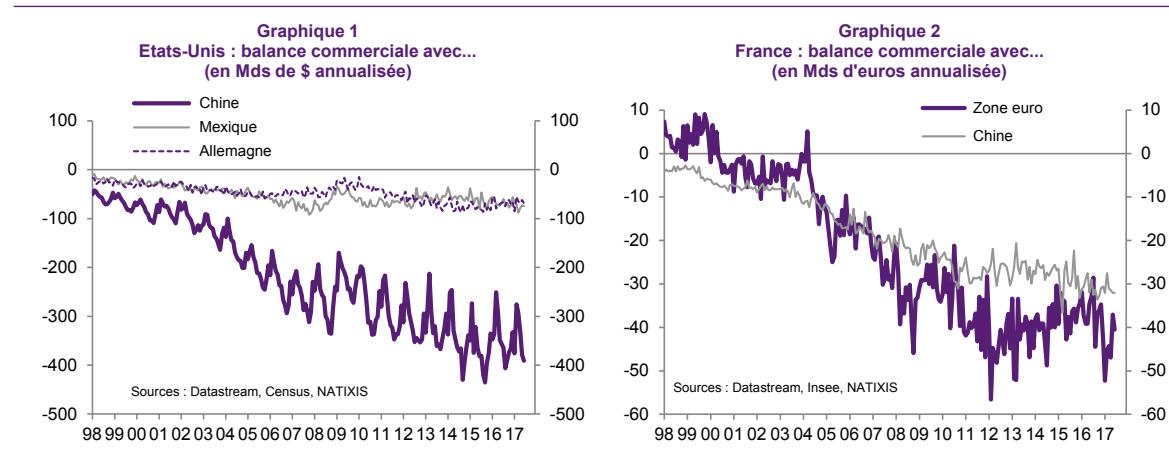
- la perte de revenu ou d'emplois dans les secteurs concurrencés par les autres pays (par les émergents) ;
- la hausse de la pression fiscale, avec les distorsions induites, qui résulte de la nécessité de financer les politiques économiques qui réagissent aux pertes de revenu et d'emplois (transferts sociaux, politiques redistributives...).

Nous allons illustrer ces points par les situations des **Etats-Unis** et de la **France**.

Pertes de revenu ou d'emploi dues à la globalisation

L'ouverture des échanges fait apparaître des **pertes de parts de marché des pays vis-à-vis des pays qui sont plus efficaces pour la production de biens et services**.

On voit ainsi par exemple les **déficits extérieurs des Etats-Unis** vis-à-vis de la Chine, du Mexique, de l'Allemagne (**graphique 1**) ; de la **France** vis-à-vis des autres pays de la zone euro, de la Chine (**graphique 2**).



Dans les secteurs concernés (industrie manufacturière peu sophistiquée, services échangeables...), **il y a soit perte de revenu pour les salaires, soit**, si le marché du travail est rigide et si les salaires ne peuvent pas s'ajuster, **pertes d'emplois conduisant à la hausse du chômage**.

Ceci correspond bien à la théorie du commerce international : les prix des facteurs de production utilisés intensément dans les secteurs pour lesquels le pays n'a pas d'avantage comparatif reculent.

Aux Etats-Unis, on a, avec la flexibilité du marché du travail, surtout vu **la baisse du revenu des Américains peu qualifiés (tableau 1)**, et **la déformation du partage des revenus** au détriment des salariés (**graphique 3a**).

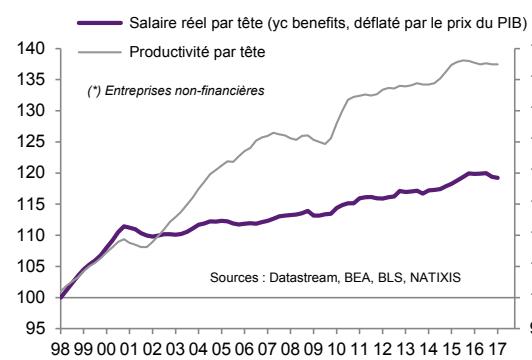
En France, avec les rigidités du marché du travail, il n'y a pas eu de déformation du partage des revenus au détriment des salariés, au contraire (**graphique 3b**), mais **les pertes d'emplois** (en particulier dans l'industrie, graphique 4) **ont conduit à la hausse du chômage (graphique 5)**.

Tableau 1 : Etats-Unis : revenu réel moyen des ménages perçu par chaque quintile (en dollars constants, 2015)

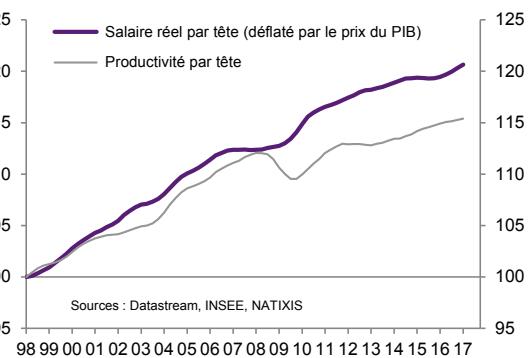
	Quintile le plus bas	Deuxième quintile	Troisième quintile	Quatrième quintile	Cinquième quintile	Les 5% des ménages dont les revenus sont les plus élevés
1998	13403	33844	56629	87581	185333	323034
1999	14108	34643	57986	90248	192456	334507
2000	13979	34903	58125	90357	195803	347374
2001	13569	34094	57068	89478	195413	348688
2002	13161	33463	56389	88699	189374	330691
2003	12882	33090	56170	88911	189536	326342
2004	12854	32890	55725	87867	190020	331131
2005	12931	33202	56193	88385	193680	341228
2006	13344	33830	56688	89729	197693	349617
2007	13205	33656	57120	90435	192014	328300
2008	12832	32494	55188	87804	188309	324431
2009	12762	32320	54720	86933	188730	326314
2010	11952	31017	53450	85747	184146	312217
2011	11844	30777	52528	84395	187611	328223
2012	11855	31044	53239	84983	188453	327995
2013	11861	30656	52833	84751	187783	328330
2014	11690	31123	54104	87935	194277	332729
2015	12457	32631	56832	92031	202366	350870

Sources : US Census Bureau, Natixis

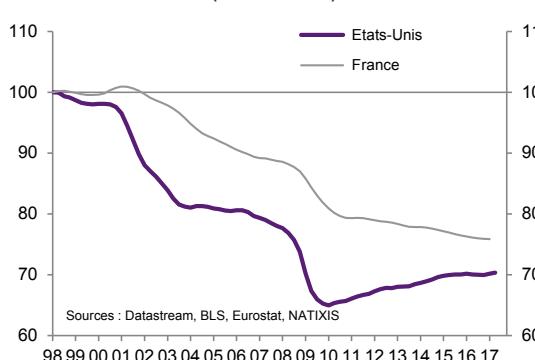
Graphique 3a
Etats-Unis* : salaire réel et productivité par tête
(100 en 1998:1)



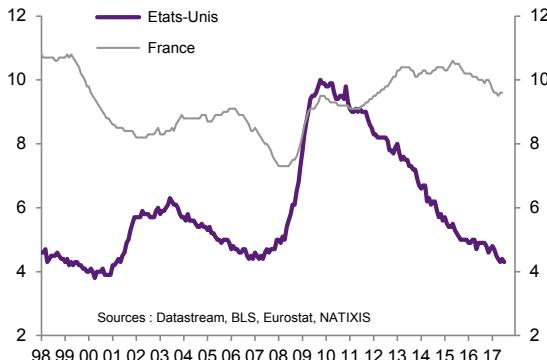
Graphique 3b
France : salaire réel et productivité par tête
(100 en 1998:1)



Graphique 4
Emploi dans le secteur manufacturier
(100 en 1998:1)



Graphique 5
Taux de chômage (en %)



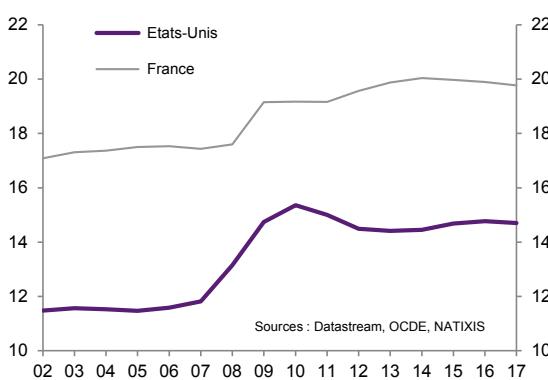
Distorsions dues aux politiques correctrices

Les pertes d'emplois, les pertes de revenu dues à la globalisation peuvent **conduire les pays à mener des politiques correctrices** : hausse des prestations sociales (santé, indemnisation du chômage), soutien des bas revenus...

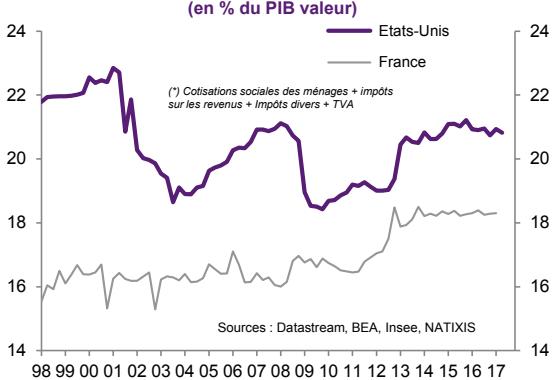
Ces politiques doivent être financées, d'où une hausse de la pression fiscale.

Les **graphiques 6 et 7a/b** et le **tableau 2** montrent que c'est en France, pas aux Etats-Unis, qu'on voit cette hausse de la pression fiscale.

Graphique 6
Prestations sociales (benefits, en % du PIB valeur)



Graphique 7a
Pression fiscale sur les ménages*
(en % du PIB valeur)



Graphique 7b
Pression fiscale sur les entreprises*
(en % du PIB valeur)

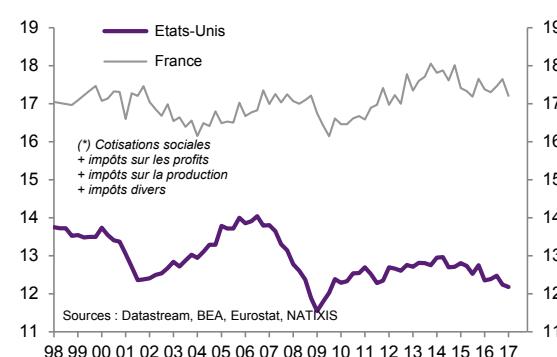


Tableau 2 : taux d'imposition des revenus du capital (en %)

Année	Etats-Unis	France
2000	43,3	40,8
2001	42,7	40,1
2002	42,3	35,6
2003	19,6	33,5
2004	19,7	29,0
2005	19,7	32,3
2006	19,8	32,7
2007	19,7	32,7
2008	19,7	29,0
2009	19,7	30,1
2010	20,0	30,1
2011	20,0	35,3
2012	19,9	38,5
2013	28,6	44,0
2014	28,6	44,0
2015	28,5	44,0
2016	28,5	44,0
2017	28,5	44,0

Sources : OCDE, Natixis

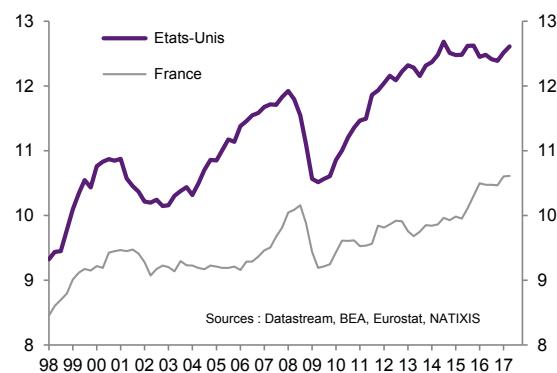
Si la hausse de la pression fiscale génère des distorsions, elle peut réduire l'emploi (tableau 3), l'investissement (graphique 8).

Tableau 3 : taux d'emploi (en %)

Année	Etats-Unis	France
1998	73,8	59,9
1999	73,9	60,4
2000	74,1	61,7
2001	73,1	62,7
2002	71,9	62,9
2003	71,2	64,0
2004	71,2	63,8
2005	71,5	63,8
2006	72,0	63,7
2007	71,8	64,3
2008	70,9	64,9
2009	67,6	64,1
2010	66,7	64,0
2011	66,6	63,9
2012	67,1	64,0
2013	67,4	64,0
2014	68,1	64,2
2015	68,7	64,3
2016	69,4	64,6

Sources : OCDE, Natixis

Graphique 8
Investissement productif (volume, en % du PIB)



Synthèse : on comprend l'attitude des opinions

L'attitude de plus en plus négative des opinions vis-à-vis de la globalisation se comprend :

- les bénéfices de la globalisation (hausse du bien-être grâce à l'exploitation des avantages comparatifs) sont difficiles à percevoir ;
- les salariés des secteurs qui perdent des parts de marché par rapport aux concurrents étrangers subissent soit une perte de revenu soit une perte d'emploi ;
- ces pertes peuvent être aggravées si la hausse de pression fiscale qui finance les dépenses publiques mises en place pour lutter contre les effets négatifs de la globalisation conduit à des distorsions et à des pertes d'emplois et d'investissement.

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 conseils, 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 (exprimée 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 préjettent 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 conseils 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 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 estimatez 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 de manière 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 (CERTIFIONS) 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'avertissemens spécifiques. Elles sont accessibles sur le site Natixis à cette adresse :

<https://www.research.natixis.com/GlobalResearchWeb/main/globalresearch/DisclaimerSpecifics>