

Flash Economie

15 juin 2018 - 697

France : qui va mieux aujourd'hui qu'avant la crise de 2008, qui va toujours plus mal qu'avant la crise ?

Nous regardons la situation des différentes catégories sociales en France :

- les salariés, selon leur niveau de qualification ;
- les jeunes, selon leur niveau d'éducation ;
- les retraités ;
- les entreprises et leurs actionnaires ;
- les prêteurs et les emprunteurs (ce qui recoupe d'autres catégories sociales bien sûr) ;
- les détenteurs de patrimoine.

Parmi ces catégories sociales, vont mieux aujourd'hui qu'avant la crise :

- les salariés qui ont conservé leur emploi ;
- les qualifiés ;
- les retraités ;
- les emprunteurs ;

vont toujours plus mal qu'avant la crise ;

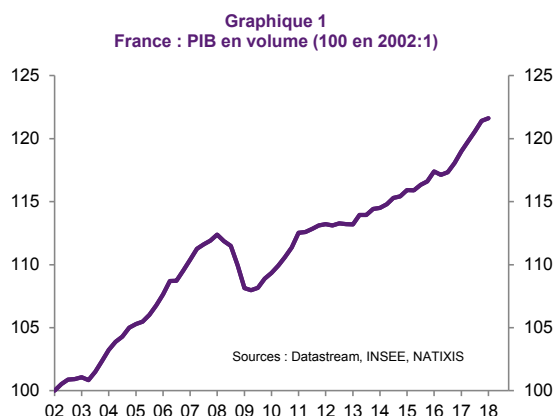
- les peu ou moyennement qualifiés ;
- les jeunes peu ou moyennement qualifiés ;
- les prêteurs ;
- les détenteurs de patrimoine.

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

www.research.natixis.com

Globalement, la France a rattrapé son niveau de revenu d'avant la crise

Le **graphique 1** montre le niveau du PIB en volume de la France.



On voit que le **niveau de revenu réel d'avant la crise de 2008 a été retrouvé dès 2011**.

Globalement, la France va donc mieux qu'avant la crise de 2008. Mais qu'en est-il des différentes catégories sociales :

- les salariés, selon leur niveau de qualification ;
- les jeunes, selon leur niveau d'éducation ;
- les retraités ;
- les entreprises et leurs actionnaires ;
- les prêteurs et les emprunteurs ;
- les détenteurs de patrimoine ?

Qui va mieux ou plus mal qu'avant la crise de 2008-2009 ?

1 – Les salariés, selon leur niveau de qualification

Les **graphiques 2/3** et les **tableaux 1a/b** montrent :

- **que, globalement, tous les salariés vont mieux qu'avant la crise**, avec un salaire réel plus élevé ;
- mais que **le taux de chômage des actifs peu ou moyennement qualifiés reste nettement plus élevé qu'avant la crise**.

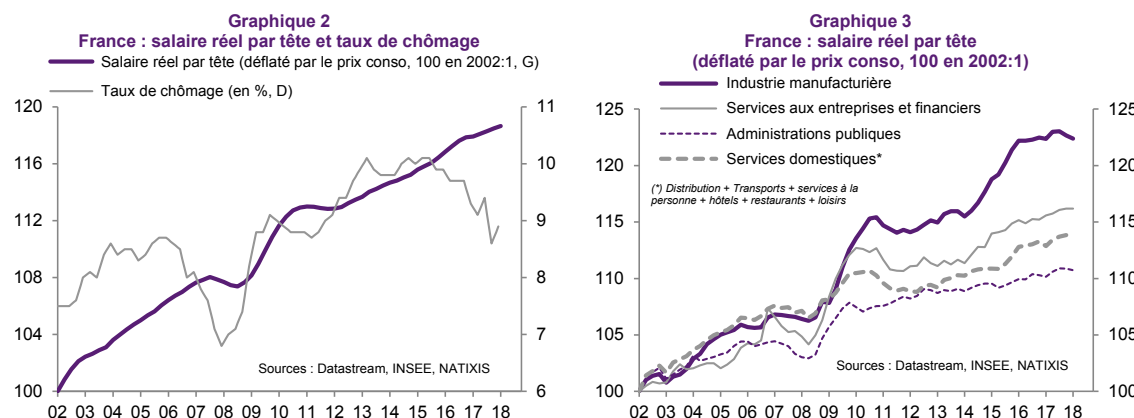


Tableau 1a : France : taux de chômage par niveau d'éducation (en %) de la population active âgée de 25 à 64 ans

Année	Niveau inférieur au second cycle de l'enseignement secondaire	Deuxième cycle de l'enseignement secondaire	Tertiaire
2002	11,3	6,5	5,0
2003	10,2	6,7	5,2
2004	10,6	6,9	5,9
2005	10,5	6,3	5,1
2006	10,4	6,2	4,8
2007	9,6	5,6	4,7
2008	9,1	5,3	3,8
2009	10,9	6,6	4,8
2010	12,1	6,8	4,7
2011	12,1	7,0	4,7
2012	12,9	7,8	4,8
2013	13,9	8,5	5,3
2014	14,8	9,0	5,8
2015	15,6	9,1	5,7
2016	15,9	9,0	5,1
2017	15,1	8,5	4,7
2018 Q1	15,4	9,1	5,1

Sources : Eurostat, NATIXIS

Tableau 1b : France : taux de chômage par niveau d'éducation (personnes de 15 ans et plus, en %)

Année	Diplôme supérieur	Baccalauréat + 2 ans	Baccalauréat ou brevet professionnel	CAP, BEP ou autre diplôme de ce niveau	Brevet des collèges
2002	5,9	4,8	6,6	7	7,9
2003	6,4	5,3	7,3	7,5	9,2
2004	6,7	5,5	8,2	7,5	10,1
2005	6,1	5,7	8,1	7,4	10,8
2006	5,7	5,5	8,2	7,4	10,8
2007	5,3	5,1	7	6,8	9,9
2008	4,5	4	6,6	6,7	9,3
2009	5,4	5,2	8,3	8,5	12,3
2010	5,3	5,1	8,4	8,3	13,1
2011	5,4	4,9	8,4	8,6	12,3
2012	5,4	5,5	9,6	9,2	13,1
2013	6,2	5,7	10,1	10,1	14,5
2014	6,5	6	10,2	10,4	14,4
2015	6,3	6,3	10,2	10,8	14,1
2016	5,7	5,7	10,5	10,8	14,4

Sources : Insee, NATIXIS

2 – Les jeunes selon leur niveau d'éducation

L'ensemble des jeunes, et les jeunes peu ou moyennement diplômés ont un taux de chômage plus élevé qu'avant la crise (graphique 4) ; le salaire d'embauche est plus bas qu'avant la crise pour les peu diplômés (tableaux 2 et 3).

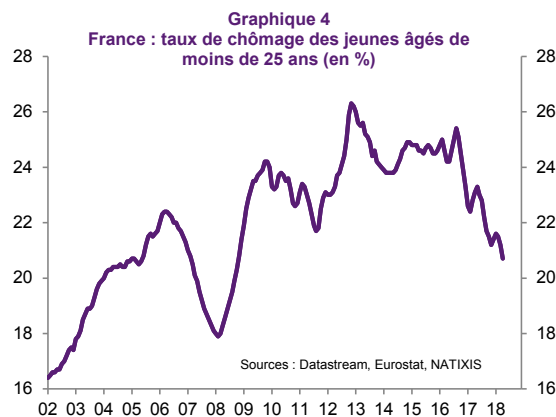


Tableau 2 : France : taux de chômage des jeunes par niveau d'éducation (en %)

	15 à 24 ans			20 à 24 ans			25 à 29 ans		
	Inférieur au 2e cycle du secondaire	2e cycle du secondaire et post-secondaire non tertiaire	Tertiaire	Inférieur au 2e cycle du secondaire	2e cycle du secondaire et post-secondaire non tertiaire	Tertiaire	Inférieur au 2e cycle du secondaire	2e cycle du secondaire et post-secondaire non tertiaire	Tertiaire
2002	29,2	16,1	11,6	31,8	15,2	11,6	22,4	9,5	7,5
2003	25,8	14,5	13,5	27,9	13,1	13,6	21,7	10,4	7,0
2004	30,4	17,4	12,2	31,9	16,4	12,2	19,0	11,9	8,1
2005	30,0	17,6	15,0	32,1	16,3	14,7	23,0	10,1	6,9
2006	32,8	18,2	14,7	32,9	16,8	14,6	21,9	9,9	6,4
2007	29,9	15,8	12,3	30,0	14,5	12,1	20,7	10,0	6,7
2008	29,5	16,5	10,1	32,5	15,1	10,1	18,9	9,4	4,9
2009	36,4	20,7	12,4	38,9	19,1	12,2	22,0	11,6	7,8
2010	35,8	19,9	13,5	37,6	18,7	13,4	25,4	11,7	7,4
2011	34,9	19,3	13,3	35,2	18,3	13,1	26,2	13,2	6,9
2012	37,3	21,3	14,5	38,4	19,4	14,5	24,8	14,0	7,4
2013	37,7	22,4	15,4	39,0	20,9	15,4	28,1	15,9	8,3
2014	40,3	23,1	14,4	41,3	21,6	14,4	28,7	16,1	9,6
2015	39,2	23,7	15,9	41,1	22,0	15,8	30,4	15,0	9,5
2016	40,3	23,7	15,7	42,6	22,1	15,7	31,0	15,4	7,7
2017	37,7	22,0	12,7	42,6	20,7	12,7	29,0	14,5	6,8
2018 Q1	38,0	21,6	10,6	44,8	20,7	10,5	30,8	16,1	7,3

Sources : Eurostat, NATIXIS

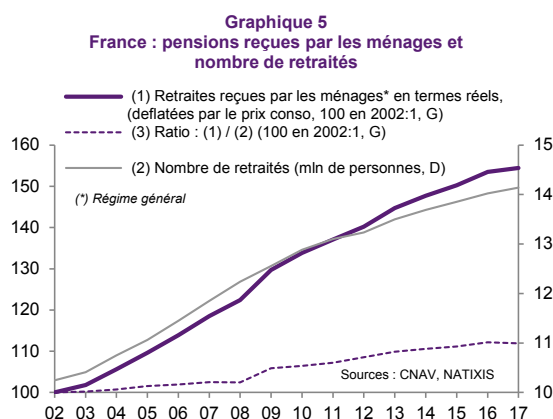
Tableau 3 : France : salaire estimé d'embauche pour le premier emploi significatif, selon le niveau de formation des sortants et la génération

En euros constants	Non diplômé				CAP-BEP				Bac techno-Bac pro			
	1992	1998	2004	2010	1992	1998	2004	2010	1992	1998	2004	2010
Ensemble des scolaires	1179	1235	1307	1206	1226	1244	1331	1335	ND	1299	1349	1353
Avec expérience professionnelle	1195	1246	1342	1246	1238	1253	1329	1373		1302	1355	1360
Sans expérience professionnelle	1156	1203	1265	1185	1207	1228	1336	1314		1291	1327	1340
Ensemble des apprentis	1160	1208	1337	1288	1214	1226	1361	1359		1315	1400	1435
Restés dans l'entreprise de formation	1127	1209	1359	1312	1226	1192	1310	1428		1298	1398	1458
Ayant quitté l'entreprise de formation	1169	1210	1335	1288	1206	1239	1328	1350		1327	1404	1429

Sources : CEREQ, enquêtes comparables Génération 1992, 1998, 2004 et 2010, NATIXIS

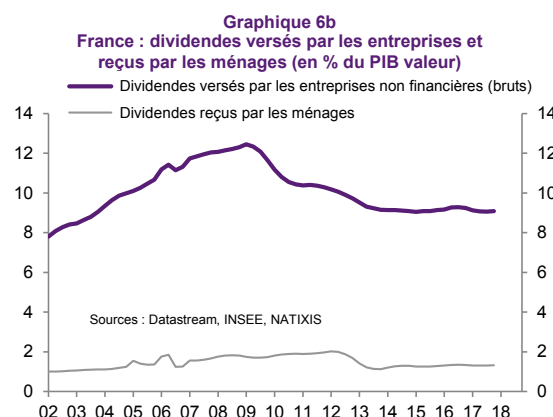
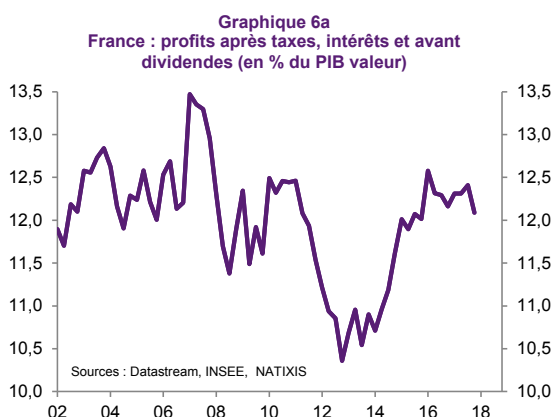
3 – Les retraités

Le **graphique 5** montre que le pouvoir d'achat de la retraite par tête est plus élevé qu'avant la crise.

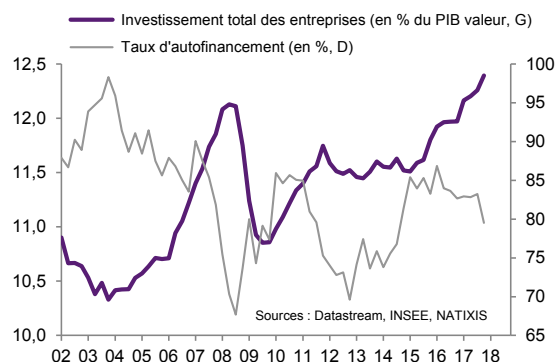


4 – Les entreprises et leurs actionnaires

Le **taux de profit** est à peu près au niveau d'avant crise (**graphique 6a**), les **dividendes** sont plus bas qu'avant la crise (**graphique 6b**), le **taux d'autofinancement** (ratio des cash flows à l'investissement) est plus bas qu'avant la crise (**graphique 6c**).



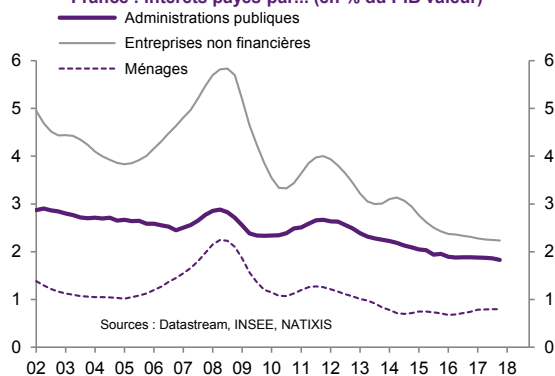
Graphique 6c
France : investissement et taux d'autofinancement



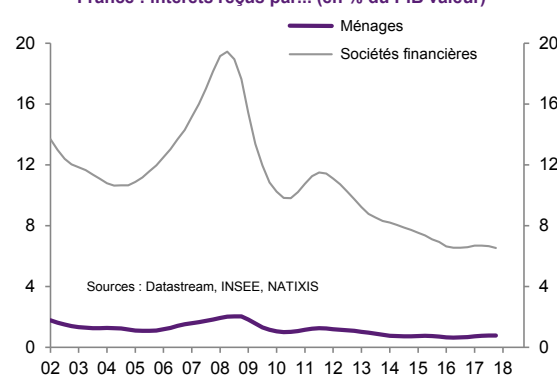
5 – Les prêteurs et les emprunteurs

Les **graphiques 7a/b** montrent que, avec les taux d'intérêt bas, les **emprunteurs ont amélioré leur situation au détriment des prêteurs**.

Graphique 7a
France : intérêts payés par... (en % du PIB valeur)



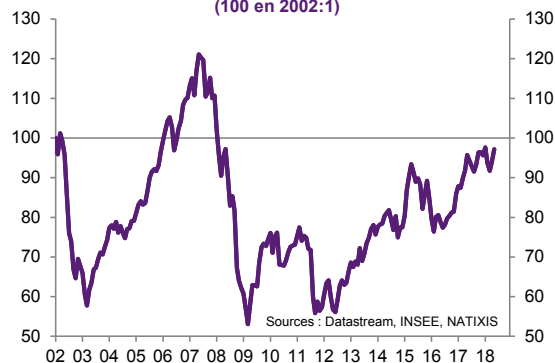
Graphique 7b
France : intérêts reçus par... (en % du PIB valeur)



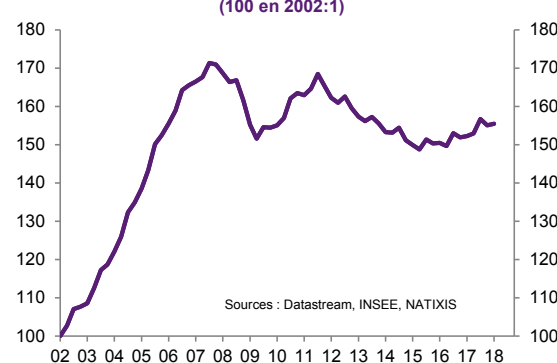
6 – Les détenteurs de patrimoine

Le **graphique 8a** montre les **cours boursiers déflatés par le prix de consommation**, le **graphique 8b** les **prix de l'immobilier déflatés par le prix de consommation**.

Graphique 8a
France : ratio entre l'indice CAC 40 et le CPI (100 en 2002:1)



Graphique 8b
France : ratio entre le prix des maisons et le CPI (100 en 2002:1)



On voit que la valeur réelle (déflatée par le prix de consommation) des prix des actifs est plus basse qu'avant la crise.

Synthèse : au total, qui va encore aujourd'hui plus mal qu'avant la crise en France ?

Regardons la situation des différentes catégories sociales (qui parfois peuvent se recouper : les salariés peuvent être emprunteurs, propriétaires d'immobilier), nous voyons **que les catégories sociales dont la situation est encore aujourd'hui moins bonne que celle d'avant la crise de 2008-2009 sont :**

- les peu ou moyennement qualifiés, avec la hausse du chômage ;
- les jeunes, surtout peu ou moyennement qualifiés, avec la hausse du chômage ;
- les actionnaires des entreprises ;
- les titulaires de patrimoine ;
- les prêteurs.

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 (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 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 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 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.

Canada : Natixis n'est pas référencé au titre de courtier en vertu de la législation sur les valeurs mobilières au Canada et ne peut traiter qu'avec des investisseurs désignés comme clients admissibles au sens de l'article 8.18 du Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription, les dispenses et les obligations permanentes des personnes inscrites.

Australie : Natixis opère à travers une filiale détenue entièrement, Natixis Australia Pty Ltd ("NAPL"). NAPL est enregistrée auprès de l'Australian Securities & Investments Commission et détient une licence de services financiers australienne (No 317114) qui permet à NAPL d'exercer ses activités en Australie avec des clients "wholesale". Les détails de cette licence sont disponibles sur demande.

Hong Kong : ce document est destiné à être distribué uniquement aux investisseurs professionnels (au sens de l'ordonnance sur les valeurs mobilières et les contrats à terme (Cap.571) de Hong Kong et de toute règle établie en vertu de cette ordonnance).

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 REFLETENT, 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 :

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