

Flash Economie

3 juin 2021 - 408

Le problème des pays de l'OCDE est-il surtout un problème d'offre ou un problème de demande ?

Les économistes continuent ce débat ancien entre partisans des politiques de l'offre et partisans des politiques de la demande. Les Plans de Relance mis en place dans les pays de l'OCDE sont un compromis ; ils mélangent soutien de la demande (transferts aux ménages, subventions aux entreprises, amélioration de la protection sociale) et soutien de l'offre (investissements en infrastructures, dans la transition énergétique, aide à l'innovation, à l'éducation, à l'industrie, aux créations d'emplois...). Mais, d'un point de vue macroéconomique, voit-on que les pays de l'OCDE souffrent surtout d'un problème d'offre ou d'un problème de demande ? Nous regardons les situations des États-Unis, du Royaume-Uni, du Japon, de l'Allemagne, de la France, de l'Italie, de l'Espagne et de l'ensemble de l'OCDE :

- quand on regarde l'équilibre entre l'épargne et l'investissement, on voit un excès d'épargne aujourd'hui au Japon, en Allemagne, en Espagne, en Italie ;
- quand on regarde les gains de productivité, on voit un ralentissement constant dans tous les pays qui correspond bien sûr à un problème d'offre ;
- quand on regarde le partage des revenus, on voit sa déformation au détriment des salariés, qui génère un problème de demande aux États-Unis, au Japon et dans l'ensemble de l'OCDE .

Au total :

- le problème de demande domine au Japon ;
- le problème d'offre domine dans tous les autres pays, surtout au Royaume-Uni et en France.

Patrick Artus

Tel. (33 1) 58 55 15 00

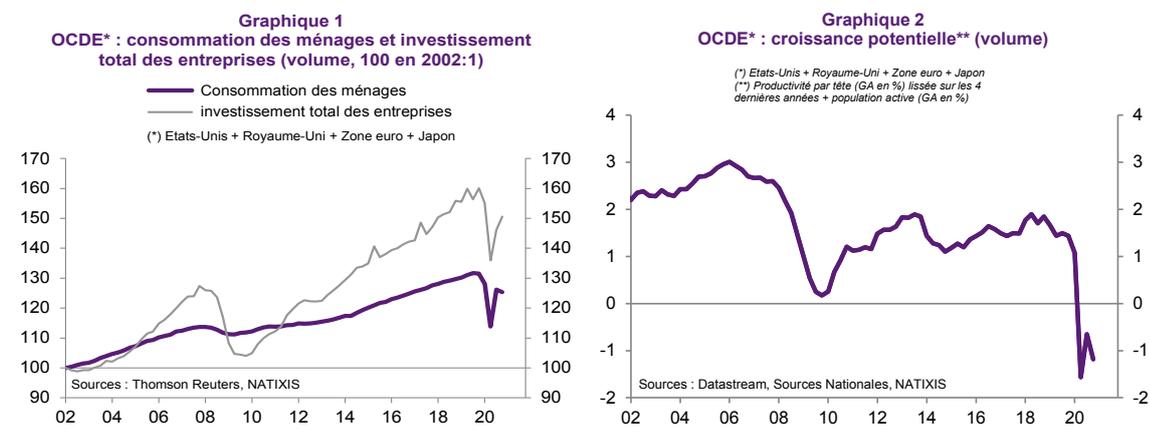
patrick.artus@natixis.com

 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

www.research.natixis.com

Faut-il un soutien de l'offre ou de la demande dans les pays de l'OCDE ?

Les économistes sont aujourd'hui divisés sur la question de ce qui est le plus urgent, le plus important : **soutenir la demande pour faire repartir la consommation et ensuite l'investissement (graphique 1)** ou bien **soutenir l'offre pour éviter le recul de la croissance potentielle qui suit chaque récession (graphique 2) ?**



Les Plans de Relance mis en place dans les différents pays n'ont pas tranché.

Ils mélangent en effet :

- **des mesures de soutien de la demande** (transferts aux ménages, subventions aux entreprises, amélioration de la protection sociale) ;
- **des mesures de soutien de l'offre** (investissements en infrastructures, aides à l'innovation, à la transition énergétique, à l'industrie, à l'éducation, à la réindustrialisation, soutien des créations d'emplois).

Mais, d'un point de vue macroéconomique, les pays de l'OCDE souffrent-ils surtout d'un problème d'offre ou d'un problème de demande ? Nous allons regarder les situations des États-Unis, du Royaume-Uni, du Japon, de l'Allemagne, de la France, de l'Italie, de l'Espagne, et de l'ensemble de l'OCDE avec trois critères.

Surtout un problème de demande ou surtout un problème d'offre ?

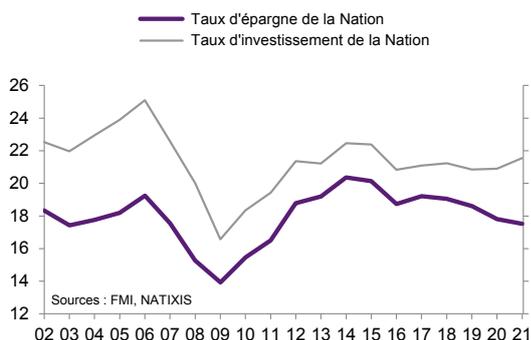
1. Équilibre épargne-investissement

Nous regardons pour les 7 pays et pour l'ensemble de l'OCDE l'évolution de l'épargne et de l'investissement de la Nation, donc des balances courantes.

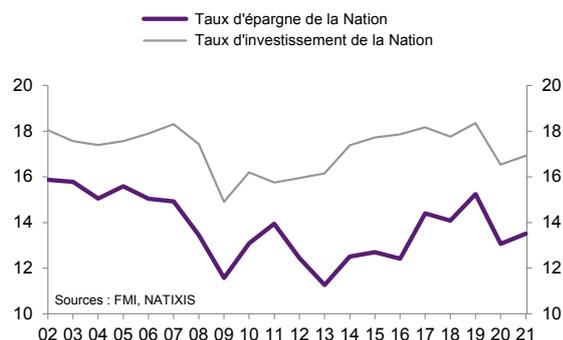
Les **graphiques 3a à 3h** et les **graphiques 4a/b** montrent qu'il y a aujourd'hui :

- **excès d'épargne sur l'investissement** au Japon, en Allemagne, en Espagne, en Italie ;
- **excès de l'investissement sur l'épargne** aux États-Unis, au Royaume-Uni, en France ;
- et équilibre pour l'ensemble de l'OCDE.

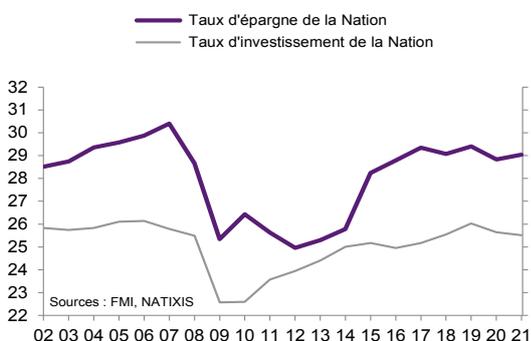
Graphique 3a
Etats-Unis : taux d'épargne et taux d'investissement de la Nation (en % du PIB valeur)



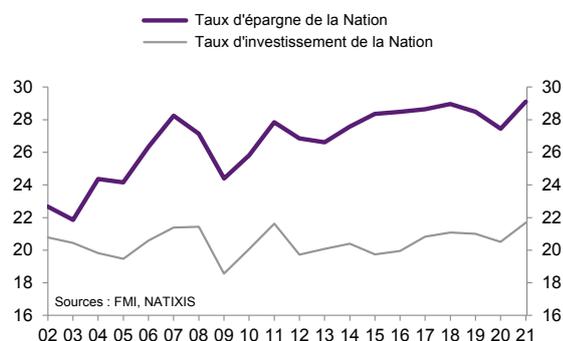
Graphique 3b
Royaume-Uni : taux d'épargne et taux d'investissement de la Nation (en % du PIB valeur)



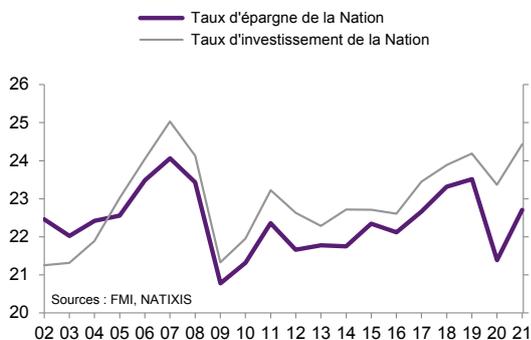
Graphique 3c
Japon : taux d'épargne et taux d'investissement de la Nation (en % du PIB valeur)



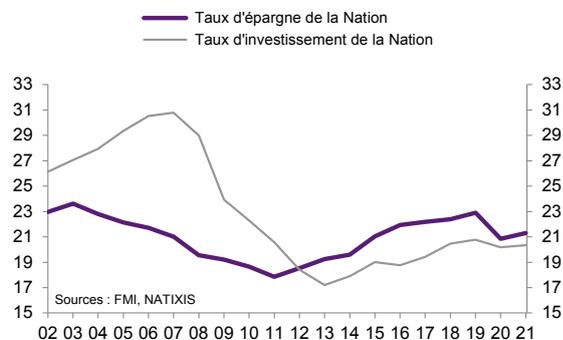
Graphique 3d
Allemagne : taux d'épargne et taux d'investissement de la Nation (en % du PIB valeur)



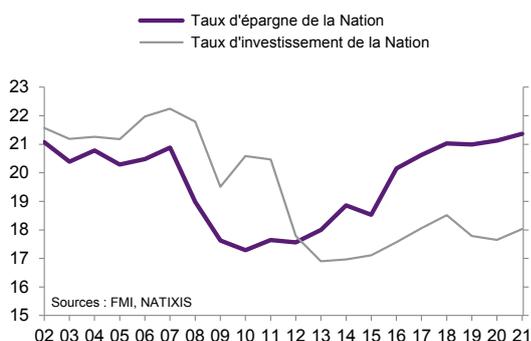
Graphique 3e
France : taux d'épargne et taux d'investissement de la Nation (en % du PIB valeur)



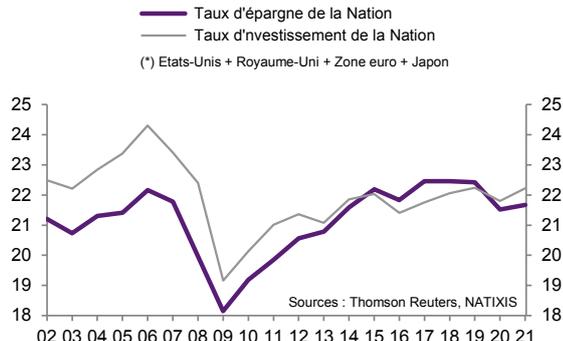
Graphique 3f
Espagne : taux d'épargne et taux d'investissement de la Nation (en % du PIB valeur)

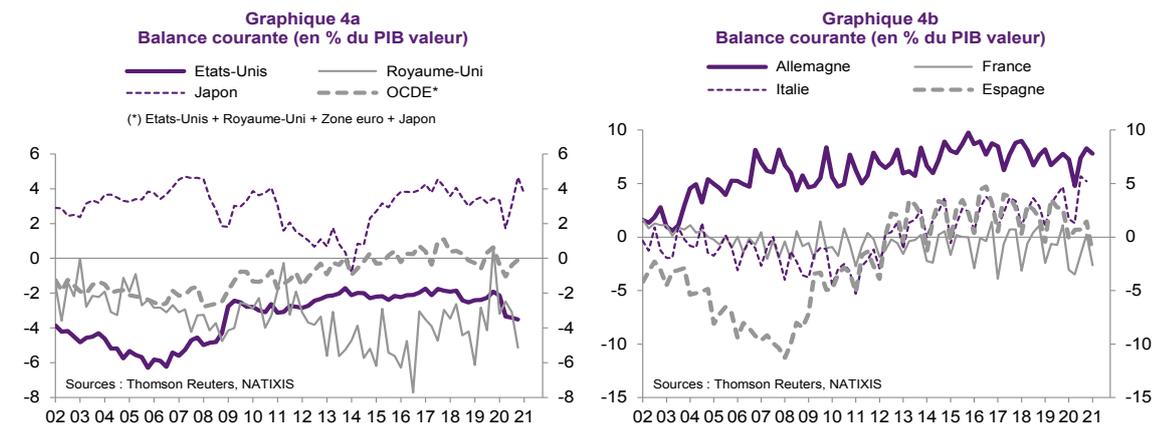


Graphique 3g
Italie : taux d'épargne et taux d'investissement de la Nation (en % du PIB valeur)



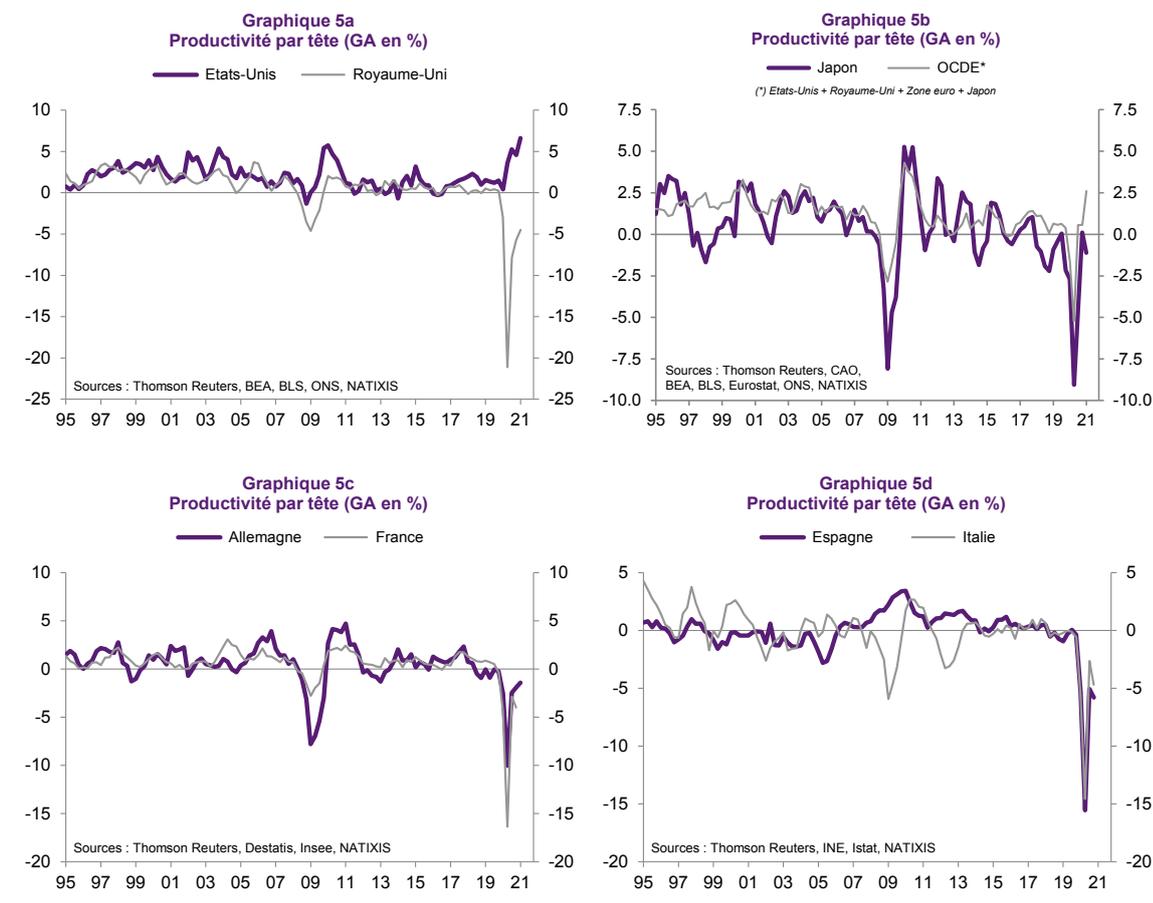
Graphique 3h
OCDE* : taux d'épargne et taux d'investissement de la Nation (en % du PIB valeur)





2. Évolution des gains de productivité

Les graphiques 5a/b/c/d montrent une diminution des gains de productivité dans tous les pays, ce qui pousse bien sûr à conclure à la présence d'un problème d'offre.

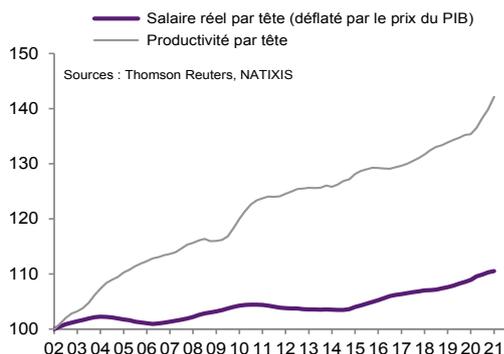


3. Partage des revenus

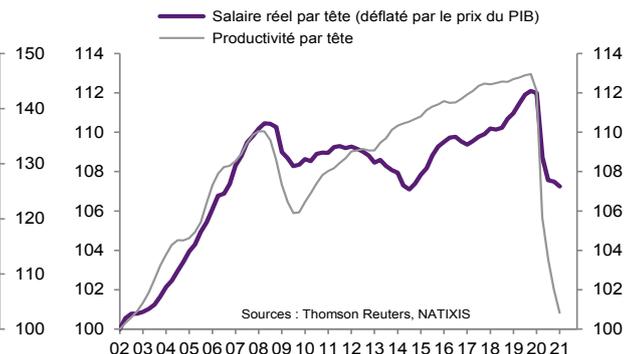
Si le partage des revenus se déforme au détriment des salariés, alors il en résulte une faiblesse chronique de la demande.

Les graphiques 6a à 6h montrent une déformation du partage des revenus au détriment des salariés depuis 2002 aux États-Unis, au Japon, pour l'ensemble de l'OCDE.

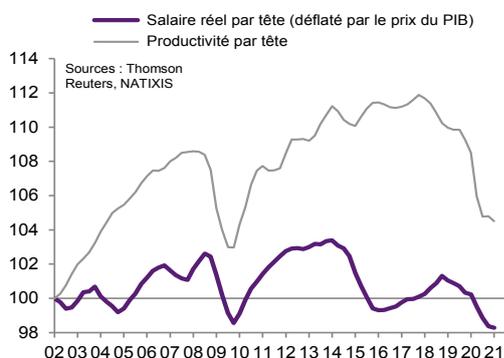
Graphique 6a
Etats-Unis : salaire réel et productivité par tête
(100 en 2002:1)



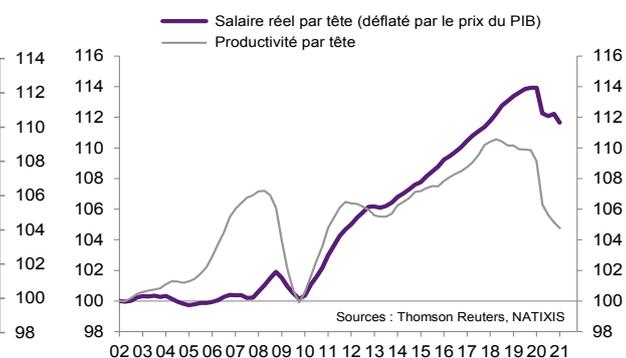
Graphique 6b
Royaume-Uni : salaire réel et productivité par tête
(100 en 2002:1)



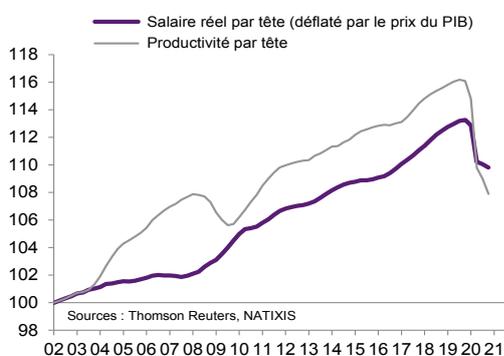
Graphique 6c
Japon : salaire réel et productivité par tête
(100 en 2002:1)



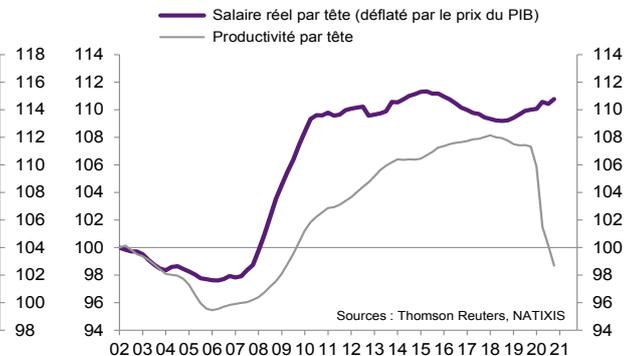
Graphique 6d
Allemagne : salaire réel et productivité par tête
(100 en 2002:1)



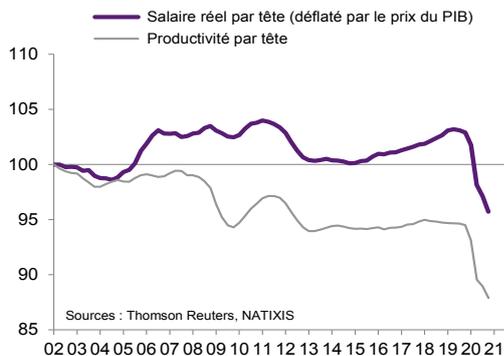
Graphique 6e
France : salaire réel et productivité par tête
(100 en 2002:1)



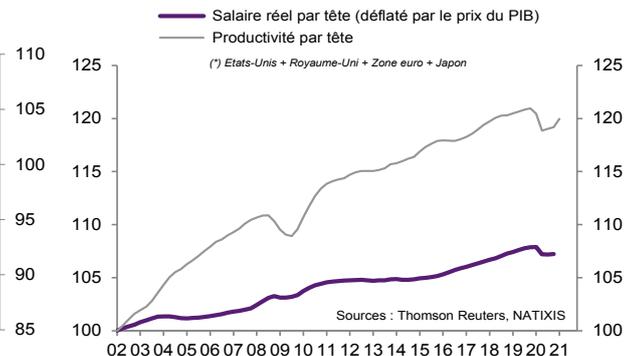
Graphique 6f
Espagne : salaire réel et productivité par tête
(100 en 2002:1)



Graphique 6g
Italie : salaire réel et productivité par tête
(100 en 2002:1)



Graphique 6h
OCDE* : salaire réel et productivité par tête
(100 en 2002:1)



Synthèse : au total, où le problème de demande domine-t-il, où le problème d'offre domine-t-il ?

Pour qu'un pays ne connaisse qu'un problème d'offre, il faudrait qu'il y ait dans ce pays insuffisance d'épargne par rapport à l'investissement, ralentissement des gains de productivité, absence de déformation du partage des revenus au détriment des salariés.

Pour qu'un pays ne connaisse qu'un problème de demande, il faudrait qu'il y ait dans ce pays excès d'épargne, absence de ralentissement des gains de productivité, déformation du partage des revenus au détriment des salariés.

Le **Tableau 1** rassemble les résultats obtenus.

Tableau 1 : Problème d'offre ou problème de demande dans la période récente ?

	Excès d'épargne	Ralentissement des gains de productivité	Déformation du partage des revenus au détriment des salariés	Nombre d'évolutions correspondant à un problème de demande
États-Unis		X	X	1
Royaume-Uni		X		0
Japon	X	X	X	2
Allemagne	X	X		1
France		X		0
Espagne	X	X		1
Italie	X	X		1
OCDE		X		0

Source : NATIXIS

On voit alors :

- **que le problème de demande domine au Japon ;**
- **que le problème d'offre domine dans tous les autres pays**, surtout au Royaume-Uni, en France.