

Flash Economie

5 juin 2020 - 681

Pourquoi il faut vraiment craindre une crise sociale en France

Nous pensons que le risque de crise sociale en France sera accru dans le futur par :

- la hausse du coût du logement qui résultera de la bulle sur les prix de l'immobilier, avec la création de liquidité par les Banques Centrales ;
- la hausse du coût de l'énergie qui viendra de l'accélération de la transition énergétique ;
- le recul de la mobilité sociale qui résultera de l'accélération de la disparition des emplois intérimaires ;
- le fait que la perte de revenu national dû à la crise du Covid sera supportée par les personnes les moins protégées (jeunes, titulaires de contrats de travail courts, indépendants...), c'est-à-dire par les « outsiders » et pas par les « insiders ».

Patrick Artus

Tel. (33 1) 58 55 15 00

patrick.artus@natixis.com

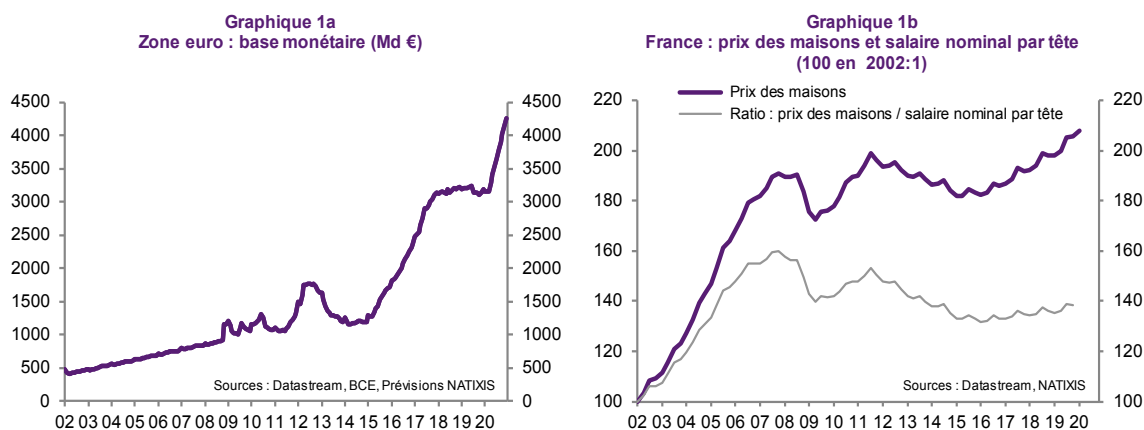
 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

www.research.natixis.com

Quatre facteurs de déclenchement d'une crise sociale en France

1. Coût du logement

La création monétaire considérable réalisée par la BCE (**graphique 1a**) va faire apparaître, lorsque l'incertitude sanitaire deviendra faible, un investissement de cette liquidité dans les autres classes d'actifs, donc très probablement des bulles sur les prix des actifs, et en particulier **une bulle sur les prix de l'immobilier résidentiel (graphique 1b) en France**.

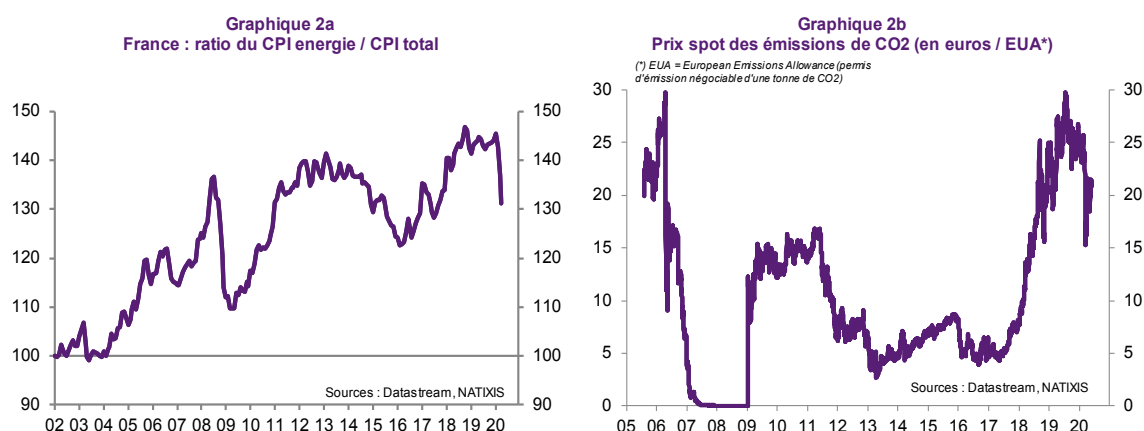


Une bulle sur les prix de l'immobilier conduit à **une hausse du coût du logement**, qu'il soit loué ou acheté, **d'où une tension sociale accrue**.

2. Coût de l'énergie

L'**accélération de la transition énergétique**, souhaitée par tous après la crise, va conduire à **une hausse du prix relatif de l'énergie (graphique 2a)**, défavorable au pouvoir d'achat, surtout des ménages à revenu modeste, par divers mécanismes :

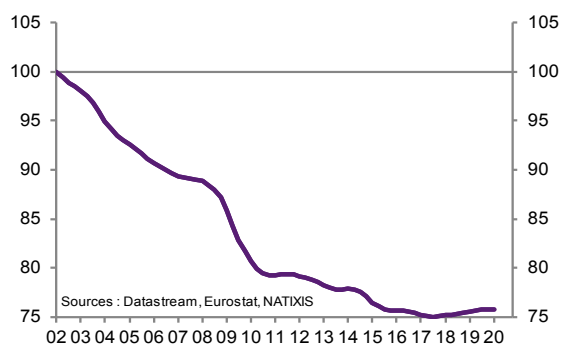
- **hausse du prix du CO2 (graphique 2b) ;**
- prix plus élevé de l'électricité verte avec le coût du stockage, la nécessité d'avoir une capacité de production supérieure à la demande.



3. Recul de la mobilité sociale

On peut attendre **après la crise du Covid un nouveau recul du nombre d'emplois intermédiaires en France**, en particulier dans l'industrie manufacturière (**graphique 3**).

Graphique 3
France : emploi manufacturier (100 en 2002:1)



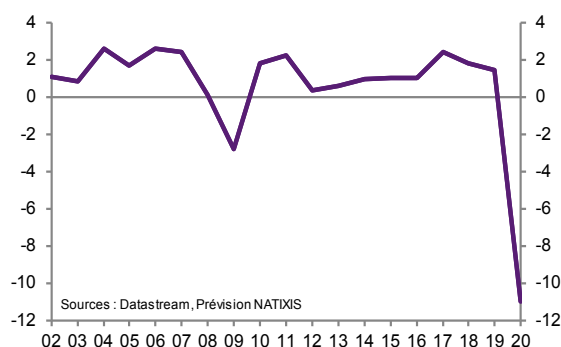
Ceci vient du recul probablement durable de la demande pour les automobiles, les avions, les biens d'équipement industriels... avec la prudence et le désendettement des ménages et des entreprises.

Moins il y a d'emplois intermédiaires, plus la mobilité sociale est faible, puisqu'il est difficile de sortir des emplois peu qualifiés, et la faiblesse de la mobilité sociale est une cause essentielle de la tension sociale.

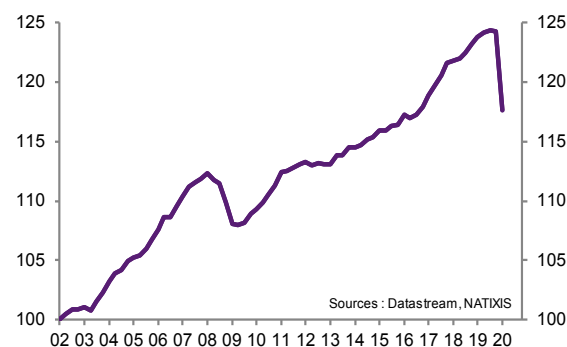
4. La répartition de la perte de revenu

Le recul du PIB dû à la crise du Covid (**graphique 4a**) va probablement faire apparaître **une perte durable de niveau de PIB**, comme cela avait été le cas après la crise des subprimes (**graphique 4b**).

Graphique 4a
France : PIB volume (en % par an)



Graphique 4b
France : PIB volume (100 en 2002:1)



Qui va supporter cette perte durable de revenu ?

Très probablement, les « outsiders », ceux qui ne sont pas protégés : jeunes, salariés ayant des contrats de travail courts, indépendants, et pas **les « insiders »** (salariés ayant des contrats longs, retraités...) qui sont mieux protégés.

Ceci peut conduire à une « révolte des outsiders ».

Synthèse : il y aura vraiment en France les ingrédients d'une crise sociale

S'il y a :

- hausse du coût du logement ;
- hausse du coût de l'énergie ;
- recul de la mobilité sociale ;
- perte de revenu supportée par les « outsiders » peu protégés,

on peut certainement envisager sérieusement une crise sociale en France.

Comment l'éviter ?

- par les politiques macroprudentielles pour empêcher la hausse excessive des prix de l'immobilier ;
- par un soutien aux bas revenus pour compenser leur risque plus élevé de chômage et la hausse des prix de l'énergie ;
- par une politique de relocalisation de l'industrie « haut de gamme » (matériel de télécom, médicament, matériels pour les énergies renouvelables...).

Avertissement

Ce document à caractère promotionnel est destiné uniquement à une clientèle professionnelle, des contreparties éligibles ou des investisseurs qualifiés.

Ce document est strictement confidentiel et 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.

Les cours de référence sont basés sur les cours de clôture (si utilisés dans ce document).

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 saurait être tenue 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.

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.

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.

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 (le cas échéant) 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.

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. 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.

[Conflit d'intérêt : Natixis, peut, à titre de principal ou d'agent, être impliqué dans un large éventail d'activités à l'échelle mondiale, avoir des positions dans, ou peut acheter ou vendre, ou être teneur de marché sur des titres, devises, instruments financiers ou autres actifs sous-jacents aux instruments auxquels se rapportent les informations. Les activités de Natixis liées à ces instruments peuvent avoir une incidence sur le prix de l'actif sous-jacent pertinent et peuvent donner lieu à des conflits d'intérêts. Natixis peut fournir des services à tout membre du même groupe que le destinataire des informations ou toute autre entité ou personne, effectuant toute opération (pour son propre compte ou autrement) avec le destinataire de l'information ou d'un tiers, ou d'agir à l'égard d'autre sujet pour lui-même ou pour un tiers, nonobstant que ces services, les transactions ou actions peuvent être préjudiciables au destinataire des informations ou à tout membre de son groupe, et Natixis peut conserver pour son propre bénéfice toute rémunération ou profit y afférent. En outre, Natixis peut, soit en vertu des types de relations décrits au présent paragraphe, soit autrement, être en possession, de temps à autre, d'informations relatives à un instrument particulier qui est ou peut être important dans le contexte de cet instrument et qui peut ou non être accessible au public ou connu de vous. Le fait que nous vous fournissions un prix indicatif ou d'autres informations relatives à un tel instrument ne crée aucune obligation de la part de Natixis de vous communiquer ces informations (confidentielles ou non).]

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>

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'exerce 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.