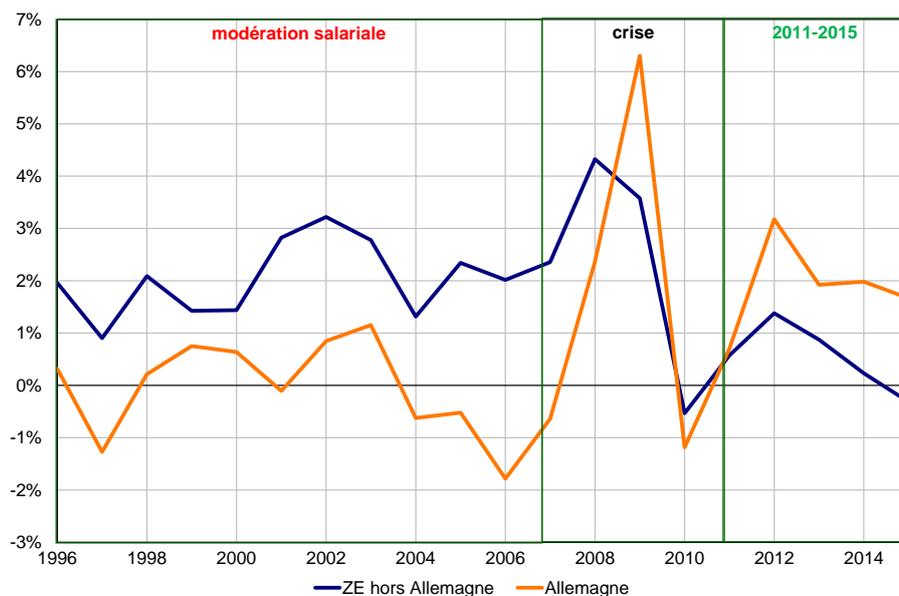


Comment expliquer la nouvelle dynamique salariale en Allemagne ?

- Depuis la fin de la crise financière, les salaires allemands accélèrent sensiblement et les salaires réels progressent plus vite que la productivité du travail.
- Ce changement de dynamique par rapport aux évolutions passées traduit la performance du marché du travail outre-Rhin. Le taux de chômage a ainsi atteint son plus bas niveau depuis 25 ans, conduisant à une pression salariale haussière.
- Après 15 années de modération salariale, il traduit également une répartition de la valeur ajoutée qui devient plus favorable aux salariés, en particulier dans le secteur exposé à la concurrence internationale.
- La mise en place du salaire minimum en Allemagne a permis des revalorisations salariales conséquentes pour les personnes concernées, même si ses effets agrégés sur l'emploi et les salaires semblent avoir été limités à court terme.
- Cette dynamique des salaires contribue à un rééquilibrage partiel des compétitivités entre les pays de la zone euro : l'augmentation des coûts salariaux unitaires allemands est plus rapide que la moyenne de la zone euro depuis 2011. Toutefois, cette hausse n'a pas été suffisante pour compenser les écarts de coûts salariaux unitaires apparus en zone euro entre 1995 et 2007 et ne s'est pas traduite par une baisse sensible du surplus courant allemand.
- La bonne performance du marché du travail outre-Rhin et la croissance des salaires allemands ont contribué à soutenir le pouvoir d'achat des ménages, mais ont échoué jusqu'à maintenant à inverser l'augmentation sensible du taux de pauvreté observé depuis 15 ans.

Evolution des coûts salariaux unitaires en Allemagne et en Zone euro hors Allemagne



Source : Eurostat, comptes annuels 2015 ; Calculs DG Trésor.
Champ : Ensemble de l'économie.

1. La dynamique salariale allemande a changé depuis la crise

La période avant crise a été marquée par la politique de modération salariale menée outre-Rhin. Cette stratégie visait à limiter la dynamique salariale pour lutter contre le chômage et accroître la compétitivité allemande. Elle a été adoptée par les partenaires sociaux à partir du milieu des années 1990¹ et amplifiée durant les années 2000 par les réformes Hartz.

Depuis la fin de la crise, le rythme de croissance des salaires allemands par tête a plus que doublé par rapport à l'évolution moyenne observée entre 1995 et 2010 (*cf.* tableau 1). En effet, l'accélération des salaires horaires et la stabilisation des heures travaillées par tête, après une baisse liée au fort développement des emplois à temps partiel avant crise, favorise la progression des salaires moyens. En parallèle, la productivité apparente du travail a fortement ralenti, conduisant à un enrichissement plus marqué de la croissance en emplois. Au total, les salaires réels progressent désormais plus vite que la productivité.

Ce dynamisme salarial prolongé marque un changement par rapport au passé, marquées par 15 années de faible progression salariale, et contribue à la hausse des coûts salariaux unitaires allemands². Ces derniers progressent depuis 2011 plus rapidement que la moyenne européenne, contribuant un rééquilibrage progressif et partiel de la compétitivité-coût entre l'Allemagne et ses partenaires européens. L'écart apparu depuis 1995 entre les coûts salariaux unitaires allemands et ceux du reste de la zone euro demeure toutefois encore important (*cf.* graphique 1).

Tableau 1 : Indices de salaires

Taux de croissance annuel moyen	1995-2010*	2011-2015*
Salaire horaire	1,8%	3,0%
Salaire moyen par tête	1,2%	2,8%
Salaire moyen par tête réel	0,1%	1,6%
Productivité par tête	1,6%	0,3%

Source : Destatis, Eurostat, comptes annuels 2015 ; calculs DG Trésor.

Champ : Branches marchandes non agricoles.

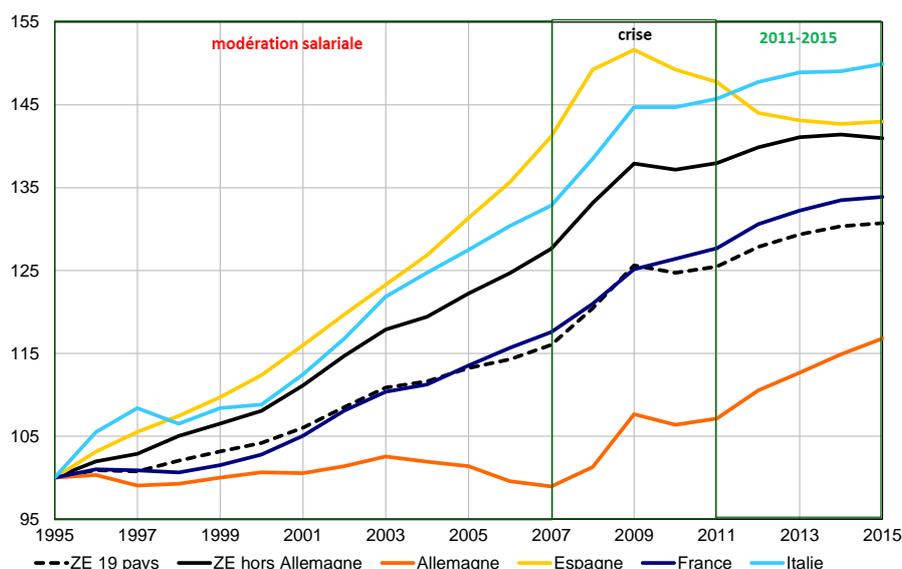
*Taux de croissance annuel moyen entre 1995 et 2010 et entre 2011 et 2015.

Note : Le salaire moyen par tête est calculé comme le rapport de la masse salariale totale et du nombre de salariés. Les salaires réels sont déflatés par les prix de consommation privée.

¹ En outre, au moment de la réunification, les coûts salariaux étaient sensiblement plus élevés en Allemagne de l'est, en raison d'une plus faible productivité. Or, de 1991 à 1995, les très forts gains de productivité à l'est ont permis de combler une large partie de cet écart. Au total, l'analyse développée dans ce document commence ainsi en 1995.

² Indicateur de coût du travail exprimant le coût salarial par unité de valeur ajoutée produite, il représente le ratio entre le salaire nominal et la productivité de la main-d'œuvre.

Graphique 1 : Evolution des coûts salariaux unitaires en Zone euro



Source : Eurostat, comptes annuels 2015 ; calculs DG Trésor.

Champ : Ensemble de l'économie ; base 100 = 1995.

Note de lecture : Le découpage temporel représenté dans l'ensemble de ce document distingue 3 périodes : (i) la modération salariale menée de 1995 à 2007, (ii) la crise durant laquelle la productivité et les salaires nominaux subissent un choc puis rebondissent, (iii) la période après crise à partir de 2011.

2. Comment expliquer cette nouvelle dynamique salariale ?

2.1 Cette progression plus favorable aux salariés allemands répond à l'évolution du marché du travail outre-Rhin...

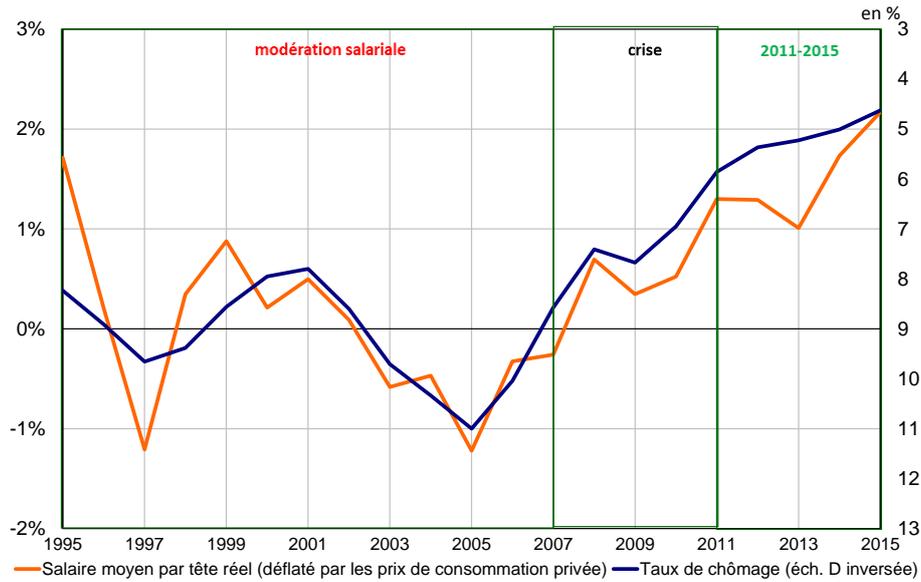
Les réformes structurelles du marché du travail menées durant les années 2000³ ont contribué à la forte baisse du taux de chômage, sans toutefois exercer de pression haussière sur les salaires. En effet, ces réformes ont favorisé une diminution du niveau de chômage structurel, c'est-à-dire le taux de chômage en deçà duquel les prix accélèrent, et une augmentation de la participation au marché du travail, qui ont permis de contenir l'inflation salariale.

Après crise, la croissance de l'économie allemande et son enrichissement en emplois ont permis de fortes créations d'emplois outre-Rhin. Le taux de chômage effectif pourrait être devenu inférieur au niveau de chômage structurel depuis 2011 (selon l'OCDE). Conduisant à l'apparition de tensions sur le marché du travail, telles que la pénurie de main d'œuvre qualifiée dans certains secteurs, cette baisse a engendré une pression salariale haussière (cf. graphique 2). Cette réaction des salaires à la situation du marché du travail serait néanmoins modérée en raison de l'aplatissement de la courbe de Phillips⁴. Par ailleurs, la hausse récente de l'immigration en Allemagne, en particulier des flux de réfugiés en 2015 et 2016, représente une augmentation de la population en âge de travailler qui pourrait en partie contenir la hausse des pressions salariales.

³ Réformes Hartz conjuguées à l'abandon progressif des options de départ anticipé à la retraite, cf. Bouvard F., Rambert L., Romanello L., Studer N. (2013), « Réformes Hartz : quels effets sur le marché du travail allemand ? », *Lettre Trésor-Eco* n°110.

⁴ La courbe de Phillips traduit l'existence d'un arbitrage à court terme entre l'écart de taux de chômage (entre chômage effectif et chômage structurel) et l'inflation salariale. Cf. Blanchard O., Cerutti E., Summers L. (2015), « Inflation and Activity: Two Explorations and Their Monetary Policy Implications », NBER working paper.

Graphique 2 : Chômage et croissance du salaire réel



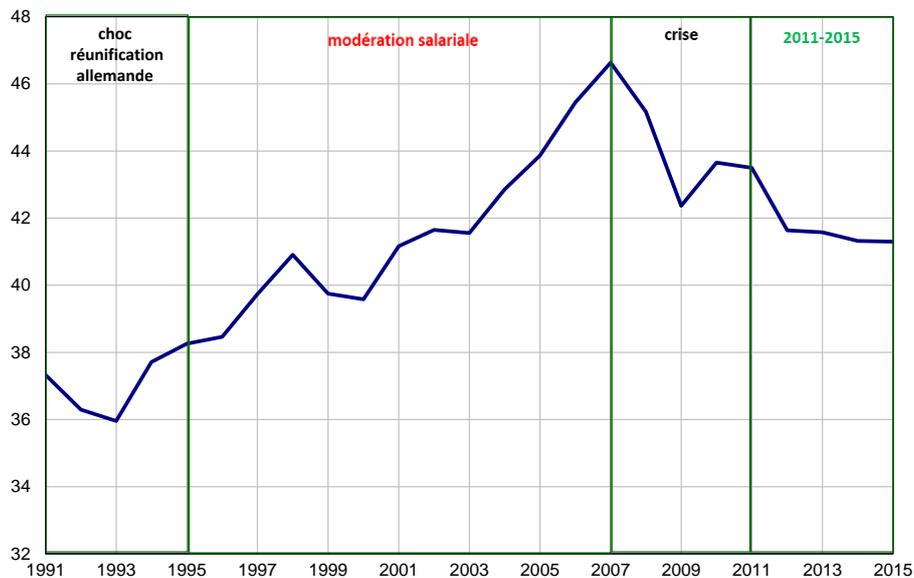
Source : Destatis.

Champ : Ensemble de l'économie.

2.2 ...mais elle reflète également un rattrapage des rythmes de croissance entre salaires et productivité

La politique de modération salariale menée avant crise a conduit à une hausse du taux de marge des entreprises de plus de 8 points entre 1995 et 2007 (cf. graphique 3). Cette hausse des marges traduit une divergence entre l'évolution des salaires réels du point de vue des entreprises (déflétés par les prix de valeur ajoutée) et celle de la productivité, essentiellement dans le secteur exposé (cf. encadré).

**Graphique 3 : Taux de marge des sociétés non financières
(% de la valeur ajoutée)**

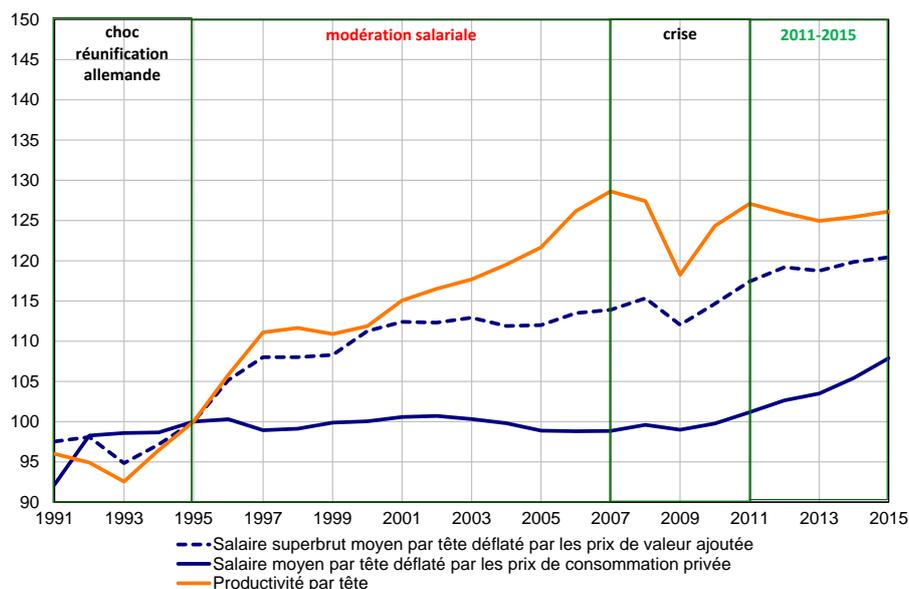


Source : Destatis.

Champ : Sociétés non financières.

Depuis 2011, cet écart ne s'est pas résorbé (cf. graphique 4). La nouvelle accélération des salaires réels (déflatés par les prix de consommation privée⁵), traduisant un partage de la valeur ajoutée des entreprises désormais plus favorable aux salariés, semble ainsi s'expliquer par la capacité des entreprises allemandes à absorber ces hausses salariales, renforcée depuis 2014 par les gains provenant de la baisse des prix du pétrole. Le taux de marge a retrouvé son niveau de 2002, et demeure quasi stable depuis 2012, après la forte baisse survenue dans les contextes de crise financière et de crise de la dette en zone euro.

Graphique 4 : Evolution des salaires réels et de la productivité du travail



Source : Destatis, Eurostat, comptes annuels 2015 ; calculs DG Trésor.

Champ : Branches marchandes non agricoles.

Base 100 = 1995.

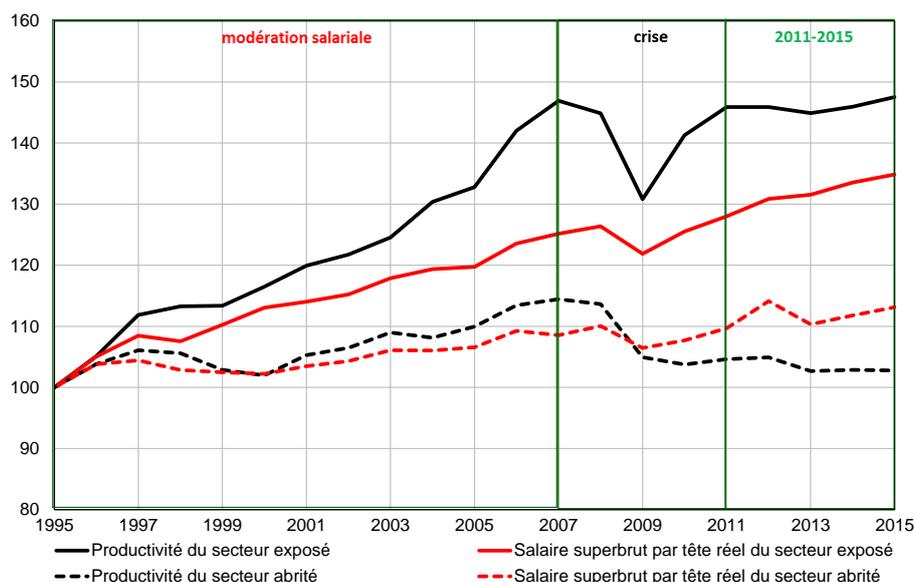
⁵ Les salaires déflatés par les prix de valeur ajoutée (point de vue des entreprises) évoluent depuis 2011 globalement en ligne avec la productivité et accélèrent moins que les salaires déflatés par les prix de consommation (point de vue des salariés) du fait des dynamiques de prix différentes. En effet, les gains de compétitivité-coût des entreprises engendrés par la modération salariale se traduisent dans les prix de valeur ajoutée (via les prix de production), puis sont répercutés dans les prix d'exportations pour gagner en compétitivité-prix. Les prix de consommation quant à eux ne sont pas affectés par les prix d'exportations mais retracent en plus l'inflation importée. Au total, cela crée un différentiel entre les prix de consommation et les prix de valeur ajoutée.

Encadré : Une évolution des salaires et des productivités différente entre les entreprises du secteur exposé et celles du secteur abrité

La hausse du taux de marge des entreprises allemandes jusqu'en 2007 s'explique en grande partie par celui du secteur dit « exposé »⁶, soumis à la concurrence internationale et correspondant essentiellement aux branches industrielles (représentant environ 45 % de la valeur ajoutée totale), grâce à une croissance des salaires réels inférieure à celle de la productivité, engendrant une forte baisse des coûts salariaux unitaires. Dans le secteur dit « abrité »⁷ (hors branches immobilières, financières et non marchandes⁸) qui recouvre principalement les branches des services, les salaires réels ont évolué en ligne avec la productivité à un rythme de croissance faible avant la crise (permettant au secteur exposé de bénéficier de coûts d'intrants domestiques stables et de combiner compétitivité coût et positionnement haut de gamme de l'industrie allemande). La baisse des coûts salariaux unitaires et la hausse du taux de marge ont donc été bien moindres que dans le secteur exposé.

Depuis 2011, la productivité se stabilise dans le secteur exposé et baisse dans le secteur abrité (cf. graphique 5). Au-delà du ralentissement mondial de la productivité, ce phénomène peut avoir en Allemagne plusieurs explications : (i) rétention de main d'œuvre compte tenu de sa raréfaction dans les années à venir, (ii) poursuite du développement des postes à faible productivité, notamment à temps partiel, dans le sillage des réformes Hartz, (iii) pénurie de main d'œuvre qualifiée. En parallèle, la récente accélération salariale observée dans les deux secteurs engendre une forte accélération des coûts salariaux unitaires. Celle-ci reflète d'une part un rattrapage de l'écart accumulé entre productivité et salaires dans le secteur exposé, et d'autre part l'affaiblissement des gains de productivité dans le secteur abrité.

Graphique 5 : Evolution du salaire par tête réel et de la productivité par employé dans les secteurs exposé et abrité (hors secteurs financier, immobilier et non-marchand)



Source : Eurostat, comptes annuels 2015 ; Calculs DG Trésor ; Champ : Ensemble de l'économie ; Base 100 = 1995.
Note : Les salaires réels sont déflatés par les prix de valeur ajoutée.

⁶ Le secteur exposé recouvre les secteurs suivants : agriculture, sylviculture et pêche ; industrie manufacturière, extractives et autres ; transport et entreposage ; information et communication.

⁷ Le secteur abrité recouvre les secteurs suivants : construction ; commerce, réparation d'automobiles de motocycles ; hébergement et restauration ; activités financières et d'assurance ; activités immobilières ; activités scientifiques et techniques ; services administratifs et de soutien ; administration publique, enseignement, santé humaine et action sociale ; autres services.

⁸ L'analyse de la productivité est plus complexe en présence des branches financière (en raison de la production de services financiers indirectement mesurée), immobilière (intégrant les loyers imputés) et des services non-marchands (du fait de l'évaluation conventionnelle de la valeur ajoutée non marchande).

2.3 Le salaire minimum a permis des revalorisations salariales conséquentes pour les personnes concernées, mais les effets macroéconomiques sur les salaires et l'emploi semblent à ce stade modestes

L'Allemagne a introduit en 2015 un salaire minimum de 8,50 € par heure (8,84 € depuis le 1^{er} janvier 2017), concernant environ 10,5 % de l'emploi salarié (4 millions de contrats selon Destatis⁹). En pratique, il concernerait un quart des petites entreprises, un quart des personnes sans formation et serait concentré à l'est (près d'un salarié sur cinq contre un sur dix à l'ouest) et dans certains secteurs (agriculture, construction, commerce de détail, taxi, hôtellerie-restauration).

L'introduction du salaire minimum a conduit pour les personnes concernées à une revalorisation salariale horaire sensible à court-terme : 7,9 % à l'est, 3,5 % à l'ouest pour les individus sans qualifications¹⁰. Leur salaire total, ainsi que celui des travailleurs en mini-jobs, a progressé plus d'une fois et demi plus fortement (à plus de 4 %) que celui des autres salariés. Au niveau sectoriel, une accélération des coûts salariaux horaires a été observée dans les secteurs les plus concernés, qu'ils soient exposés (transport, industrie extractive) ou abrités (commerce, restauration), ainsi que des hausses sensibles de prix (taxi, distribution de journaux, restauration). Côté emploi, l'introduction du salaire minimum a conduit à une baisse notable du temps de travail pour les salariés rémunérés au niveau du salaire minimum (de 9 % pour les salariés à temps plein)¹¹, notamment dans les secteurs davantage concernés (hébergement-restauration). Elle a en outre rendu les emplois atypiques moins attractifs¹² et induit une baisse du nombre de mini-jobs exercés comme activité principale, remplacés par des contrats classiques à temps partiel selon l'institut IAB¹³.

Pourtant, en dépit des effets détectés dans certains secteurs, les impacts macroéconomiques observés sont limités pour l'instant. La progression du salaire moyen par tête et l'évolution des prix sous-jacents sont restées similaires à celles de l'année précédente. La bonne tenue du marché du travail ne s'est pas démentie même si la progression de l'emploi salarié pourrait avoir ralenti selon les premières études microéconométriques (60 000 emplois supplémentaires auraient pu être créés en l'absence de salaire minimum selon l'institut IAB¹⁴). Au total, la Commission d'évaluation sur le salaire minimum conclut que les premières estimations ne permettent pas d'identifier d'effets négatifs sur l'emploi et les coûts salariaux.

⁹ Le champ d'application comprend les travailleurs saisonniers, une bonne part des stagiaires et les mini-jobs. Les exceptions concernant les apprentis, les jeunes de moins de 18 ans, certains stagiaires et les chômeurs de longue durée représenteraient 1,5 millions de contrats supplémentaires selon Destatis.

¹⁰ Cf. Commission sur le salaire minimum (2016), « Compte-rendu du premier rapport d'évaluation des effets du salaire minimum », juin.

¹¹ Cf. Statistisches Bundesamt (2016a), « 1,9 Millionen Jobs mit Mindestlohn im April 2015 », Pressemitteilung vom 29. Juni, n°227.

¹² L'application du salaire minimum plafonne implicitement le temps de travail des mini-jobs (le salaire mensuel étant plafonné à 450 euros) et le coût horaire devient supérieur à celui d'un emploi classique (du fait de cotisations employeurs plus élevées).

¹³ Cf. Vom Berge P., Kaimer S., Copestake S., Eberle J., Klosterhuber W., Krüger J., Trenkle S., Zakrocki V. (2016), « Arbeitsmarktspiegel. Entwicklungen nach Einführung des Mindestlohns », IAB Forschungsbericht, n°1/2016.

¹⁴ Cf. Bossler M., Gerner H.D. (2016), « Employment effects of the new German minimum Wage, evidence from establishment-level micro data », IAB Discussion paper.

Plusieurs éléments peuvent être avancés pour expliquer l'effet limité à court terme au niveau macroéconomique :

- (i) Tout d'abord, l'effet sur les salaires a été limité par l'application retardée du salaire minimum, une période dérogatoire de deux ans ayant été aménagée pour les entreprises couvertes par un accord de branche. Selon Destatis, seuls 1,9 millions de contrats étaient rémunérés au niveau du salaire minimum en avril 2015.
- (ii) Par ailleurs, ainsi que mentionné *supra*, les entreprises ont procédé à des ajustements de temps de travail pour les contrats à bas salaires pour compenser les effets du salaire minimum sur la masse salariale totale et pour rester sous le plafond de rémunération des mini-jobs¹⁵, ce qui contribue à expliquer la moindre hausse des salaires moyens par rapport à la hausse des salaires horaires pour les salariés concernés.
- (iii) En parallèle, les entreprises auraient anticipé l'introduction du salaire minimum en procédant à un aplatissement des grilles salariales pour compenser les effets sur la masse salariale totale. En 2014, la croissance des salaires des effectifs non qualifiés a ralenti (+1,2 % contre +4,3 % pour les cadres) tandis qu'à l'inverse en 2015 la croissance des salaires des effectifs les plus qualifiés est restée modérée (+2,8 % pour les cadres contre +4,1 % pour les salariés non qualifiés).
- (iv) Enfin, l'impact est limité par le fait que la plupart des branches ont désormais des niveaux de salaire minimum négocié de plus de 10 €. La diffusion de la revalorisation des bas salaires (par la mise en place du salaire minimum) sur l'ensemble de la grille salariale n'est donc, à ce stade, pas encore observée. A l'inverse, le mode de revalorisation, effectuée tous les deux ans¹⁶, pourrait engendrer un profil d'évolution salariale heurté : les entreprises tendraient à modérer la croissance des salaires l'année précédant la prochaine revalorisation.

S'il est encore tôt pour se prononcer du fait des retards d'application, le salaire minimum semble à court terme avoir bien contribué à réduire les disparités salariales entre les Länder de l'est et de l'ouest et entre les salariés plus qualifiés et moins qualifiés, même si d'un point de vue macroéconomique il n'a pas entraîné d'accélération du salaire moyen à court terme.

3. Quelles conséquences pour l'économie allemande ?

3.1 Un soutien au pouvoir d'achat des ménages allemands

Depuis la fin de la crise financière, l'accélération des salaires allemands contribue à soutenir le pouvoir d'achat des ménages, après une longue période de croissance allemande essentiellement portée par la demande externe. La baisse de l'inflation en raison du choc pétrolier en 2014 et 2015 a par ailleurs renforcé l'effet de la progression salariale sur le pouvoir d'achat et la consommation des ménages. Le rythme de croissance moyenne du revenu disponible réel des ménages a ainsi presque doublé depuis 2011 par rapport à l'évolution moyenne observée avant crise. En outre la contribution de la consommation privée à la croissance est supérieure à celle du commerce extérieur depuis 2013.

¹⁵ Une sous-estimation des heures travaillées est également possible, encouragée par le fait que le salarié peut avoir intérêt à rester sous le plafond de rémunération des mini-jobs pour percevoir un salaire net égal au salaire brut, ce qui n'est pas le cas dans un emploi classique (soumis à cotisations sociales).

¹⁶ Contrairement au smic français, le salaire minimum allemand n'est pas indexé annuellement sur l'inflation. Une commission indépendante est chargée tous les deux ans de soumettre une proposition de revalorisation au gouvernement (en juin pour application au 1^{er} janvier suivant) en tenant compte de l'évolution des salaires. En 2017, elle s'est fondée sur l'évolution observée des salaires négociés depuis l'introduction du salaire minimum, soit un an et demi auparavant.

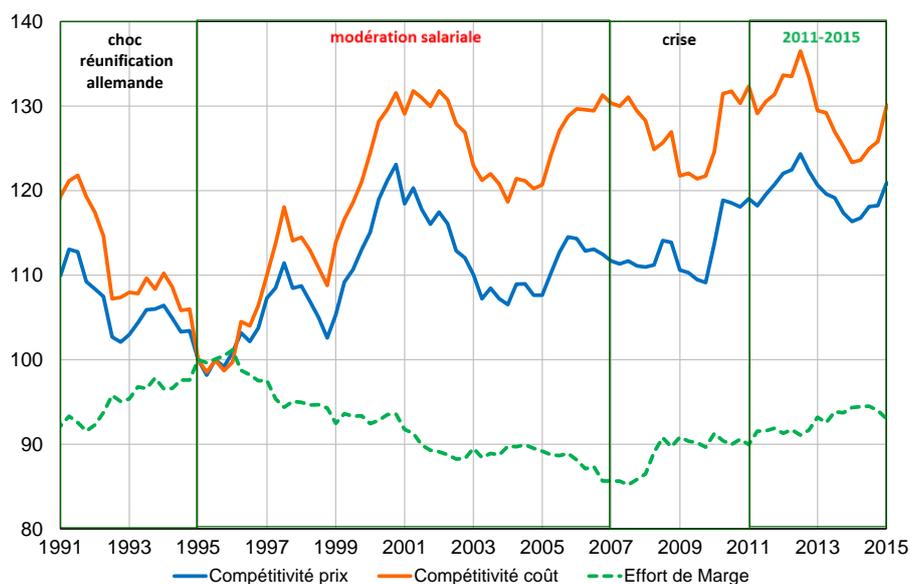
Toutefois l'écart entre le niveau des salaires et celui de la productivité est encore persistant, ce qui se traduit par une relative faiblesse de la demande interne et un excès d'épargne des entreprises qui pèse sur la demande adressée aux autres pays européens. Le taux de marge des entreprises demeure stable depuis 2012 et leur capacité de financement atteint 3,5 % du PIB en 2015, un niveau plus élevé que la moyenne observée en Zone euro (1,6 % pour la Zone euro hors Allemagne en 2015).

3.2 Ce rééquilibrage partiel des coûts salariaux ne semble à ce stade pas affecter les performances des exportations allemandes

Avant crise, la baisse des coûts salariaux unitaires allemands a engendré des gains de compétitivité-coût (cf. graphique 6). Ces derniers ont été répercutés largement en compétitivité-prix, via une baisse des prix d'exports allemands par rapport aux prix d'exports étrangers, ainsi qu'en hausse des marges.

Aujourd'hui, en dépit de leur progression plus rapide que la moyenne européenne au cours des quatre dernières années, les coûts salariaux unitaires allemands sont supérieurs de seulement 17 % à leur niveau de 1995 alors que ceux de la zone euro ont augmenté de 30 %. En outre, si l'on observe un léger fléchissement de la compétitivité-coût, la compétitivité-prix demeure quasi stable grâce à une baisse des marges. Les performances à l'export des entreprises allemandes restent à haut niveau et continuent à dégager un important excédent de la balance commerciale.

Graphique 6 : Compétitivité-coût et compétitivité-prix de l'Allemagne



Source : OCDE ; calculs DG Trésor.

Champ : Ensemble de l'économie.

Base 100 = 1995T1.

Note de lecture : une hausse des indicateurs de compétitivité correspond à une amélioration de la situation de l'Allemagne vis-à-vis de ses concurrents. La compétitivité-prix correspond au ratio des prix d'exports étrangers et des prix d'exports domestique. La compétitivité-coût correspond au ratio des coûts salariaux unitaires (CSU) étrangers et du CSU domestique. L'effort de marge correspond au ratio compétitivité-prix sur compétitivité-coût. Ainsi une amélioration de la compétitivité-coût se traduit soit en amélioration de la compétitivité-prix, soit en amélioration des marges (baisse de l'effort de marge).

3.3 Vers une réduction de la pauvreté ?

La diminution du chômage en Allemagne au cours des années 2000 n'a pas permis de réduire le taux de pauvreté. Au contraire, le taux de pauvreté¹⁷ de la population totale a progressé de plus de 5 points entre 2000 et 2008, sous l'effet conjugué de la croissance des emplois à bas salaires, avec une rémunération sous le seuil de pauvreté, et de l'affaiblissement de la redistribution (durcissement du dispositif d'indemnisation chômage). Cette situation contraste avec celle de la France dont le taux de pauvreté est inférieur¹⁸ et stable depuis 10 ans (*cf.* graphique 7).

Les réformes structurelles du marché du travail menées durant les années 2000 ont permis le retour à l'emploi de personnes préalablement au chômage ou inactives. Néanmoins la mobilité ascensionnelle des travailleurs à bas revenus a diminué¹⁹. Depuis la crise, le taux de pauvreté de la population totale demeure stable malgré la bonne performance du marché du travail allemand et la dynamique salariale récente. Du fait de la forte proportion de salaires faibles, l'écart entre le premier et le dernier décile de la distribution des salaires est aujourd'hui parmi les plus élevés d'Europe (il s'élève à 3,9 contre 2,9 pour la France). En conséquence, la part des travailleurs pauvres (salariés et non-salariés) après transferts était de 9,7 % en 2015 parmi les personnes de plus de 18 ans, contre 7,5 % en France.

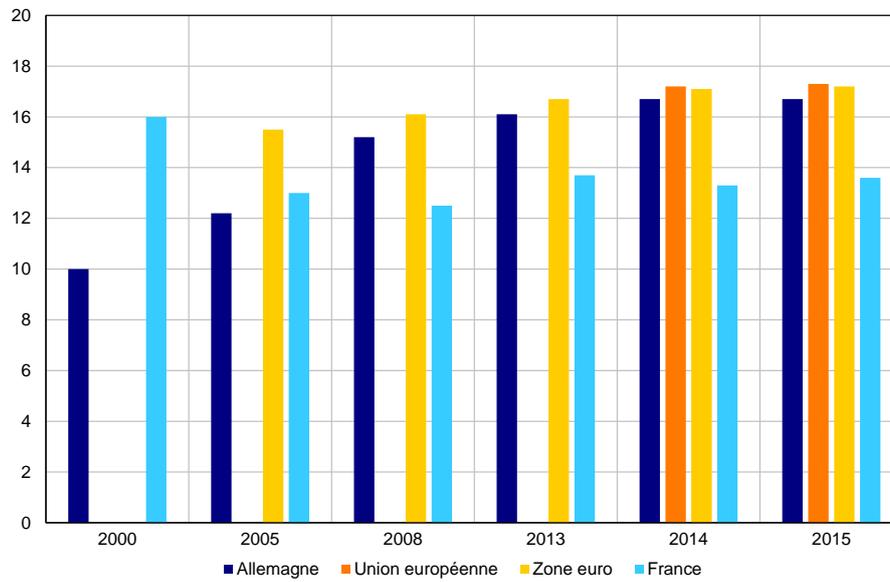
La reprise de la dynamique salariale et l'instauration du salaire minimum, bénéficiant aux travailleurs les moins qualifiés, devraient contribuer à corriger une partie des déséquilibres et dès lors à réduire le taux de pauvreté chez les travailleurs. L'effet global dépendra néanmoins du nombre d'heures travaillées et de la répartition des augmentations dans l'échelle de la distribution des salaires. Par ailleurs, après l'importance des flux de demandeurs d'asile en 2015 et 2016, l'intégration progressive des réfugiés, majoritairement peu qualifiés, sur le marché du travail représente un défi supplémentaire pour les autorités allemandes en termes de formation.

¹⁷ Le taux de pauvreté est défini comme le nombre de personnes dont le niveau de vie (revenu disponible après transferts sociaux, corrigé de la taille des ménages) est inférieur au seuil de pauvreté, fixé à 60 % du niveau de vie médian national.

¹⁸ Cette situation n'est pas incohérente avec la similarité de la France avec l'Allemagne au regard du coefficient d'inégalité de Gini après redistribution, qui retrace les inégalités dans l'ensemble de la distribution des revenus alors que l'indice de taux de pauvreté se concentre sur les plus bas revenus.

¹⁹ *Cf.* Kappeler A. et Fuentes Hutfilter A. (2014), « Making economic growth more socially inclusive in Germany », OECD Economics Department Working Papers, n°1175.

**Graphique 7 : Taux de pauvreté après transfert
(% de la population totale)**



Source : Eurostat.

Diane de Waziers

Éditeur :

Ministère de l'Économie
et des Finances

Direction générale du Trésor
139, rue de Bercy
75575 Paris CEDEX 12

Directeur de la Publication :

Michel Houdebine

Rédacteur en chef :

Jean-Luc Schneider
(01 44 87 18 51)
tresor-eco@dgtresor.gouv.fr

Mise en page :

Maryse Dos Santos
ISSN 1777-8050
eISSN 2417-9620

Derniers numéros parus

Juillet 2017

n°201. Le redressement de l'investissement immobilier résidentiel est-il durable ?
Victor Barry, Louis Boisset, Marine Lefort

Juin 2017

n°200. Pour une clarification de la contributivité de la protection sociale
Antoine Herlin
n°199. Quelle politique pour poursuivre la diffusion des médicaments génériques ?
Daniel Caby, Jean-Denis Zafar

Mai 2017

n°198. Que peut-on dire des prévisions d'inflation des projets de loi de finances ?
Romain Faquet
n°197. Électricité verte : les avantages d'une approche européenne
Mathilde Didier, Alexis Loublrier, Arthur Souletie

<http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-eco>

Ce document a été élaboré sous la responsabilité de la direction générale du Trésor et ne reflète pas nécessairement la position du ministère de l'Économie et des Finances.