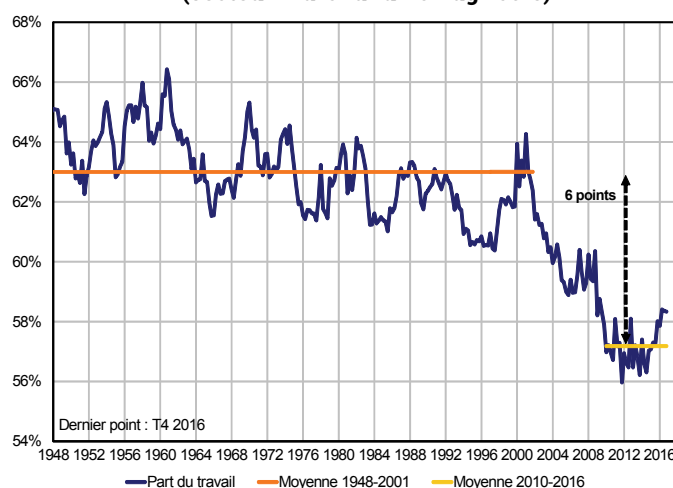


La déformation du partage de la valeur ajoutée aux États-Unis

- Le partage de la valeur ajoutée a longtemps été stable outre-Atlantique, avant de se déformer en faveur du capital à partir des années 2000. La fraction de la valeur ajoutée revenant au facteur travail a fluctué autour d'une valeur moyenne de 63 %, puis elle a ensuite entamé une phase baissière, diminuant de près de 6 points par rapport à la période 1948-2001. Le recul de la part des salaires dans la valeur ajoutée concerne également la plupart des pays avancés et émergents à l'exception de la France.
- La baisse de la part des salaires observée au niveau agrégé aux États-Unis se concentre dans certains secteurs, en particulier l'industrie manufacturière, qui en explique la moitié, les télécommunications, le commerce, et le transport.
- Dans le secteur manufacturier, la réduction de la part des salaires s'expliquerait par le développement du commerce international. La mondialisation aurait incité certaines firmes à délocaliser les étapes de leur processus de production requérant le plus de main d'œuvre, réduisant ainsi la part du travail dans la valeur ajoutée américaine. Par ailleurs, le progrès technique a pu aussi jouer un rôle, difficile à évaluer pour l'instant, dans la réduction de la part des salaires.
- La réduction des pressions concurrentielles dans certains secteurs de services aurait également accru les profits et donc la rémunération du capital. Ainsi, la place grandissante des firmes « superstars » dans l'économie américaine, qui présentent un degré de concentration relativement élevé, contribuerait au déclin de la part des salaires au niveau agrégé.

Part du travail dans la valeur ajoutée (secteur marchand non agricole)



Source : BLS, calculs DG Trésor.

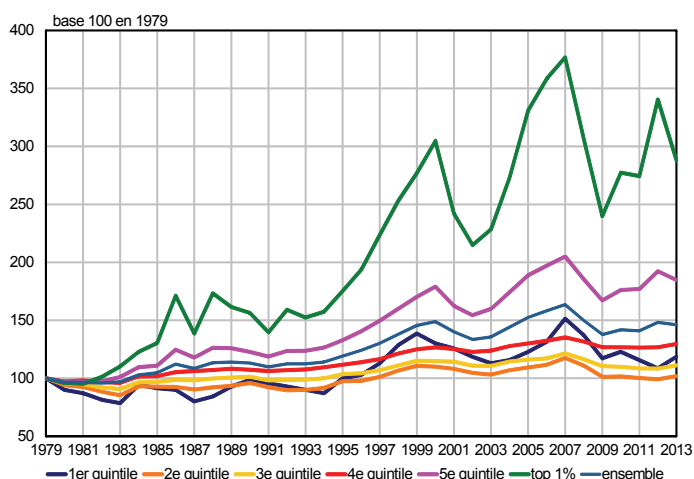
1. La part du travail dans la valeur ajoutée a diminué aux États-Unis comme dans de nombreux pays

1.1 La baisse de la part des salaires affecte en profondeur l'économie américaine depuis 2000

Le partage de la valeur ajoutée¹ a longtemps été stable outre-Atlantique, avant de se déformer au détriment du travail de manière accélérée à partir du début des années 2000. De 1948 à 2001, la fraction de la valeur ajoutée revenant au travail dans le secteur marchand non agricole a fluctué autour d'une valeur moyenne de 63 %. Cette stabilité a amené certains économistes à qualifier ce fait stylisé de « miracle² ». Néanmoins, à partir du début des années 2000, la part du travail s'est fortement réduite et s'est stabilisée à 57 % sur la période 2010-2016 (cf. graphique de couverture). Finalement, on remarque une légère progression de la part des salaires depuis 2015.

Le partage de la valeur ajoutée occupe une place importante dans les récents débats économiques, en particulier sur la progression importante des inégalités aux États-Unis.

Graphique 1 : Revenu moyen avant impôts par quintile aux États-Unis



Source : CBO, calculs DG Trésor.

La déformation de la valeur ajoutée au profit du capital a contribué à la hausse des inégalités, car les revenus du capital sont plus inégalement répartis entre les ménages que les revenus du travail³. Toutefois, la répartition des revenus du capital pourrait évoluer dans un sens moins inégalitaire en raison du poids croissant des retraités dans la population américaine. Mais, en parallèle les inégalités salariales se sont fortement accrues au cours des dernières décennies en raison de la nature du progrès technologique et de l'extension du secteur financier qui verse des salaires élevés⁴. À titre d'exemple, les revenus réels du dernier quintile de la distribution des revenus ont progressé de près de 85 % entre 1979 et 2013 contre seulement 19 % pour le premier quintile et 30 % pour le quatrième (cf. graphique 1).

La propension marginale à consommer étant plus grande chez les ménages les plus modestes, la diminution de la part des salaires a pu peser sur la consommation privée. De même, la répartition du revenu entre travail et capital peut réduire les recettes publiques, si les revenus du capital sont moins taxés que les revenus du travail.

1.2 La baisse de la part des salaires dans la valeur ajoutée est observée à l'échelle mondiale, mais pas en France

La fraction du revenu allant à la rémunération des salaires a baissé dans de nombreux pays avancés^{5,6} (cf. graphique 2). Dans les pays émergents, la part des salaires est également orientée à la baisse (cf. graphique 3), notamment en Chine et au Mexique. *A contrario*, l'économie française présente une relative stabilité de la part des salaires depuis plus d'une vingtaine d'années.

(1) La valeur ajoutée d'une économie correspond à sa production annuelle, engendrée par le travail et le capital. Cette production génère un revenu qui est partagé entre ces deux facteurs de production : pour le travail, sous forme de salaires et cotisations, auxquels s'ajoute la rémunération du travail des indépendants, et sous forme de marges pour le capital, ces marges étant notamment utilisées pour payer intérêts et dividendes. La rémunération des travailleurs indépendants ne semble jouer qu'un rôle mineur dans la réduction de la part du travail dans la valeur ajoutée.

(2) Armenter R. (2015), "A bit of a Miracle No More: The decline of the Labor Share", Federal Reserve Bank of Philadelphia, *Business Review*.

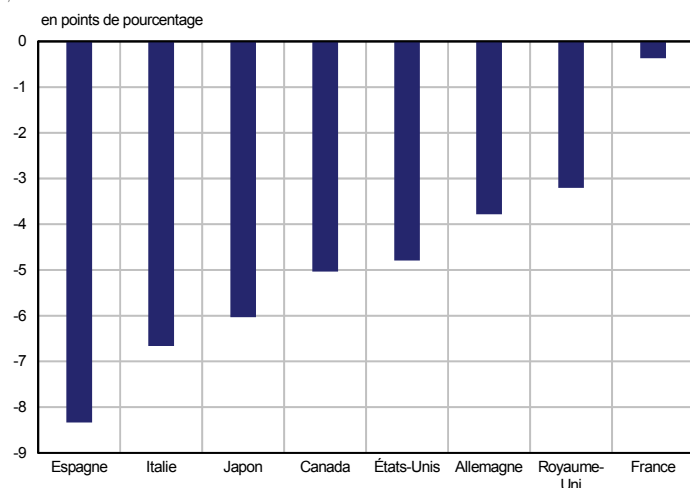
(3) Jacobson M. et Occhino F. (2012), "Labor's Declining Share of Income and Rising Inequality", Federal Reserve Bank of Cleveland, *Economic Commentary*.

(4) Guannel B., Masson E. et Perdrizet W. (2015), « Inégalités, pauvreté et mobilité sociale aux États-Unis : un enjeu économique et social d'envergure » *Lettre Trésor-Éco* n° 147.

(5) OCDE (2012), « Partage de la valeur ajoutée entre travail et capital : Comment expliquer la diminution de la part du travail ? », *Perspectives de l'emploi de l'OCDE 2012*, Éditions OCDE.

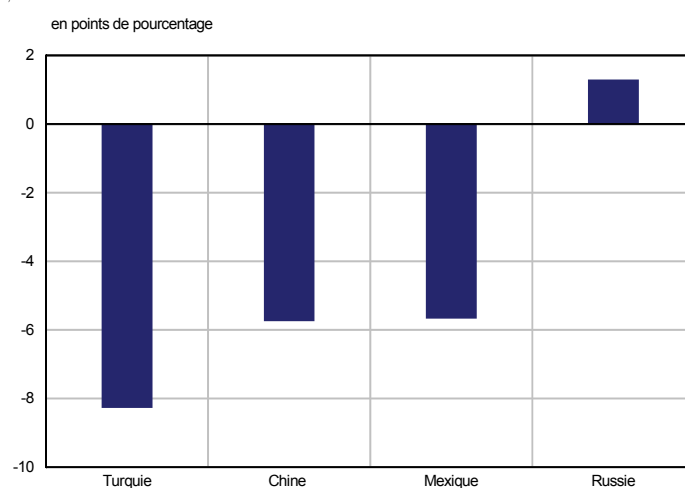
(6) FMI (2017), "Understanding the Downward Trend in Labor Income Share", Chapitre 3 du *World Economic Outlook* d'avril 2017.

Graphique 2 : Variation de la part des salaires dans le PIB dans les pays avancés (1991-2013)



Source : Bureau International du Travail, calculs DG Trésor.

Graphique 3 : Variation de la part des salaires dans le PIB dans les pays émergents (1995-2013)



Source : Bureau International du Travail ; NB : les données vont jusqu'en 2012 pour la Russie et 2011 pour la Chine.

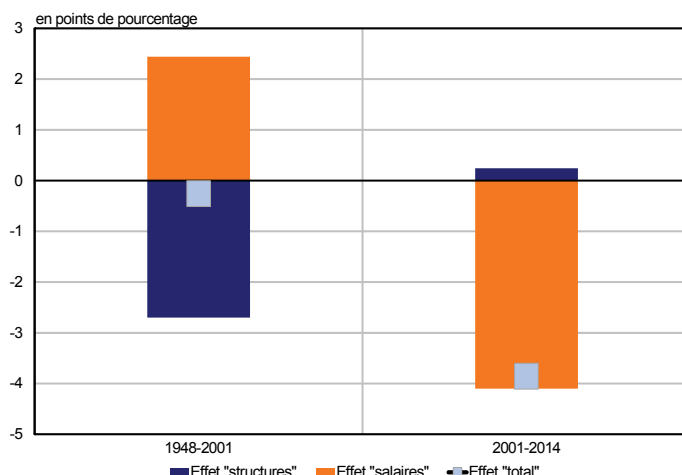
2. La baisse récente de la part des salaires aux États-Unis reflète principalement l'évolution du secteur manufacturier

2.1 Le part des salaires est restée stable entre 1948 et 2001 malgré de fortes réallocations sectorielles

Entre 1948 et 2001, la part des salaires dans la valeur ajoutée américaine est restée quasiment inchangée malgré des changements structurels importants liés à la tertiarisation croissante de l'économie américaine.

Les effets de structure⁷ ont contribué à réduire la part des salaires entre 1948 et 2001 à hauteur de -2,7 points (cf. graphique 4), reflétant la réduction du poids du secteur manufacturier dans l'économie, qui présente une part des salaires relativement élevée par rapport aux services. Mais sur la même période, la forte progression de la part des salaires dans certains secteurs des services (éducation/santé, services professionnels) a soutenu à hauteur de +2,4 points la part agrégée des salaires.

Graphique 4 : Décomposition de la variation de la part des salaires au niveau agrégé entre effets de structure et variations de la part des salaires à structure de l'économie inchangée



Source : BEA, calculs DG Trésor.

Notes de lecture : Entre 1948 et 2001, la part des salaires dans la valeur ajoutée n'a quasiment pas évolué, en raison : (i) d'une hausse en moyenne de la part des salaires au niveau sectoriel (+2,4 points) compensée par une déformation de la structure de la valeur ajoutée en faveur des secteurs où la part des salaires est plus faible (-2,7 points).

(7) On peut décomposer la variation au niveau agrégé de la part des salaires en deux effets. Pour chaque secteur, l'effet « salaires » représente l'impact d'une variation de la part des salaires de ce secteur sur la part des salaires au niveau agrégé, en considérant le poids de ce secteur dans l'économie comme fixe. L'effet de « structure » traduit quant à lui la déformation de l'économie : la baisse du poids dans l'économie d'un secteur où la part des salaires est plus élevée (ex : le secteur manufacturier) contribue en effet à réduire ce ratio au niveau agrégé. Ainsi la variation de la part des salaires au niveau agrégé entre 2001 et 2014 est égale à

$$\underbrace{\sum_{\text{secteurs}_i} (\overline{PVA}_i, 2001-2014 \times \Delta PS_{i, 2001-2014})}_{\text{effets salaires}} + \underbrace{\sum_{\text{secteurs}_i} ((\overline{PS}_i, 2001-2014 - \overline{PS}_{2001-2014}) \times \Delta PVA_{i, 2001-2014})}_{\text{effets de structure}}$$

où PVA_i représente la part dans la valeur ajoutée du secteur i , PS_i représente la part des salaires dans la valeur ajoutée du secteur i , PS la part des salaires au niveau agrégé, où Δ est l'opérateur de variation dans le temps sur la période indiquée et où une barre indique la moyenne simple entre les deux dates indiquées.

2.2 Depuis 2001, la part des salaires dans la valeur ajoutée se réduit en raison de sa baisse dans l'industrie manufacturière, le commerce et les communications

Selon les données sectorielles du BEA⁸ couvrant le secteur marchand non agricole, la part des salaires au niveau agrégé diminue de l'ordre de 4 points entre 2001 et 2014 (cf. tableau 1). Cette baisse ne s'explique pas par des effets de structure. Certes, l'accroissement du poids de la branche éducation-santé, qui a des salaires dans la valeur ajoutée plus importants que la moyenne, joue à la hausse, mais il est compensé par un effet inverse dans le secteur de l'extraction.

La réduction de l'ordre de 4 points de la part des salaires au niveau agrégé résulte pour moitié de la baisse de la part des salaires dans le secteur manufacturier (-2,0 points) et pour l'autre moitié des baisses dans certains secteurs de services, en particulier, les communications (-0,7 pt) et le commerce (-0,7 pt). Le secteur manufacturier présente la plus forte baisse de la part des salaires avec une baisse de 13,4 pts et représente ainsi le secteur qui contribue le plus fortement à la déformation du partage de la valeur ajoutée au niveau agrégé⁹. Cette forte réduction de la part des salaires dans le secteur manufacturier entre 2001 et 2014

s'accompagne d'une nette réduction de l'emploi de 30 % sur la même période (cf. graphique 5) et de gains de productivité de +50 % bien supérieurs à la hausse des salaires réels (+11 %). Ces évolutions coïncident avec l'entrée de la Chine dans l'Organisation Mondiale du Commerce¹⁰ en 2001, ce qui suggère que la plus grande exposition au commerce international aurait pu jouer un rôle.

Graphique 5 : Emploi dans le secteur manufacturier aux États-Unis



Source : BLS.

Tableau 1 : Part des salaires dans la valeur ajoutée de chaque secteur (2001-2014)

	Part du secteur dans la valeur ajoutée			Part des salaires dans chaque secteur			Décomposition effet salaire/effet structure	
	2001	2014	Variation entre 2001 et 2014	2001	2014	Variation entre 2001 et 2014	Effet salaire	Effet structure
Extraction	1,6 %	3,3 %	1,7 pt	33,4 %	24,8 %	-8,6 pt	-0,2 pt	-0,4 pt
Construction	5,3 %	4,5 %	-0,9 pt	66,7 %	63,5 %	-3,2 pt	-0,2 pt	-0,1 pt
Manufacturier	16,2 %	14,1 %	-2,1 pt	59,6 %	46,3 %	-13,4 pt	-2,0 pt	0,0 pt
Transport	3,4 %	3,4 %	0,0 pt	67,6 %	57,9 %	-9,7 pt	-0,3 pt	0,0 pt
Communications	5,5 %	5,5 %	0,1 pt	49,3 %	36,8 %	-12,5 pt	-0,7 pt	0,0 pt
Réseaux	2,0 %	1,9 %	-0,1 pt	29,3 %	26,5 %	-2,8 pt	-0,1 pt	0,0 pt
Commerce	14,6 %	13,7 %	-0,8 pt	56,1 %	50,9 %	-5,2 pt	-0,7 pt	0,0 pt
Loisirs	4,3 %	4,4 %	0,2 pt	61,9 %	61,7 %	-0,2 pt	0,0 pt	0,0 pt
Services profes.	12,7 %	13,8 %	1,1 pt	73,3 %	73,6 %	0,3 pt	0,0 pt	0,2 pt
Éducation/Santé	8,0 %	9,5 %	1,5 pt	82,4 %	84,6 %	2,2 pt	0,2 pt	0,5 pt
Finance	23,6 %	23,3 %	-0,3 pt	24,4 %	23,3 %	-1,1 pt	-0,3 pt	0,1 pt
Autres	2,9 %	2,6 %	-0,4 pt	66,5 %	71,7 %	5,1 pt	0,1 pt	-0,1 pt
Ensemble	100 %	100 %		53,7 %	49,9 %	-3,9 pt	-4,1 pt	0,2 pt

Source : BEA, nomenclature NAICS (North American Industry Classification System), calculs DG Trésor.

(8) Dans les données sectorielles du BEA, la part du travail dans la valeur ajoutée est mesurée à travers uniquement la rémunération salariée. Dans ces données, la baisse de la part du travail dans la valeur ajoutée observée est donc de -4 points contre -6 points au niveau agrégé, qui inclut les revenus du travail des indépendants.

(9) Elsby M., Hobijn B. et Sahin A. (2013), "The Decline of the US labor share", *Brookings papers on economic activity* et Armenter (2015).

(10) Pierce J. et Schott P. (2016), "The Surprisingly Swift Decline of US Manufacturing Employment", *American Economic Review*.

3. La baisse de la part des salaires dans le secteur manufacturier s'expliquerait par une exposition plus grande au commerce international

La littérature retient deux principaux facteurs pour expliquer la baisse de la part des salaires dans le secteur manufacturier : une substitution du capital au travail liée au progrès technique ou à la baisse du prix des équipements, et la concurrence des pays à faibles coûts salariaux. D'autres facteurs liés à l'affaiblissement du pouvoir de négociation des travailleurs (réduction du taux de syndicalisation, hausse de la concentration des entreprises...) pourraient avoir joué un rôle.

3.1 Le progrès technique et la mondialisation ont pu peser sur l'intensité en travail du processus de production aux États-Unis

Les évolutions technologiques ont pu contribuer à modifier la part du travail dans la fonction de production et conduire ainsi à une modification du partage de la valeur ajoutée. Cet effet reste cependant difficile à évaluer et à distinguer d'autres contributions possibles à la déformation de la valeur ajoutée.

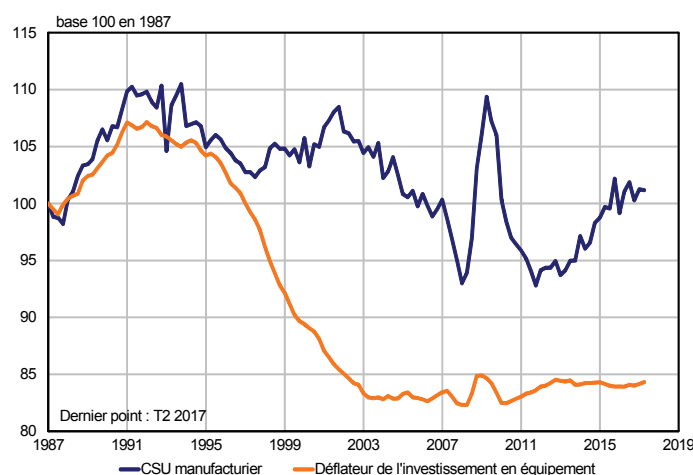
Par ailleurs la mondialisation, par l'ouverture des pays à faibles coûts salariaux, a pu inciter certaines firmes à délocaliser la partie de leur processus de production requérant une forte intensité en main d'œuvre¹¹. La fonction de production pourrait ainsi être devenue plus intensive en capital aux États-Unis, modifiant le partage de la valeur ajoutée en défaveur du travail. Ce phénomène a pu être amplifié par l'exposition à la concurrence internationale qui pèse sur le pouvoir de négociation des salariés.

D'après Elsby et al.¹², les secteurs les plus exposés à la concurrence des biens importés enregistreraient les plus fortes baisses de la part des salaires dans la valeur ajoutée. Ces auteurs montrent que le degré d'exposition à la concurrence internationale permettrait d'expliquer près de 85 % de la baisse de la part des salaires dans la valeur ajoutée au niveau agrégé.

3.2 La baisse du prix des biens d'équipement ne semble pas pour l'instant pouvoir expliquer la réduction de la part des salaires au niveau agrégé

La réduction du coût des biens d'équipement (cf. graphique 6), attribuable au moins en partie au progrès technique, est parfois avancée comme une explication à la réduction de la part des salaires dans la valeur ajoutée. L'idée est que, le capital devenant moins cher, les firmes en utilisent davantage au détriment du travail. Toutefois, cette thèse, privilégiée par Karabarbounis et Neiman¹³, suppose que le travail et le capital sont des facteurs substituables alors que la littérature empirique penche plus largement en sens inverse en faveur d'une complémentarité des facteurs de production (cf. encadré 1), ce qui rend difficile de conclure à un rôle de la baisse du prix des biens d'équipement dans la baisse de la part des salaires. Cependant si le progrès technique conduisait à renforcer nettement la substituabilité entre travail et capital et modifiait ainsi la fonction de production, la thèse de Karabarbounis et Neiman serait renforcée. Cela serait notamment le cas si l'amélioration des techniques d'automatisation (robots, intelligence artificielle etc.) conduisait à substituer du capital au travail dans des domaines où l'intervention humaine restait jusqu'à présent nécessaire¹⁴.

Graphique 6 : Coût salarial unitaire dans le secteur manufacturier et prix de l'investissement en équipement



Sources : BEA, BLS.

(11) On peut noter que cette explication n'est pas incompatible avec la baisse de la part des salaires observée en Chine (cf. graphique 3) si les activités délocalisées sont plus intensives en capital que la moyenne au niveau de l'économie chinoise.

(12) Elsby et al. (2013).

(13) Karabarbounis L. et Neiman B. (2014), "The Global Decline of the Labor Share", *Quarterly Journal of Economics*.

(14) Cf. par exemple les résultats de l'étude Acemoglu D. et Restrepo P. (2017), "Robots and Jobs: Evidence from US labor markets", *NBER working paper* n°23285, mars 2017, qui trouve un effet négatif du nombre de robots sur l'emploi et les salaires qui n'est pas compensé par les effets positifs sur la productivité.

Un exercice empirique relativement simple (cf. encadré 2) tend à montrer que l'exposition au commerce international pourrait expliquer la majorité¹⁵ de la diminution de la part

des salaires dans le secteur manufacturier sur la période 2001-2011.

Encadré 1 : Coût relatif travail/capital et élasticité de substitution

Le partage de la valeur ajoutée entre le travail et le capital dépend *in fine* de l'élasticité de substitution entre ces deux facteurs. Cette élasticité est négative étant donné qu'une hausse du prix relatif d'un facteur se traduit par une réduction de la quantité utilisée de ce facteur. Par exemple, si l'élasticité de substitution est égale à l'unité, une hausse de 1 % du coût relatif du capital s'accompagne d'une diminution de 1 % de la quantité de capital par travailleur.

La valeur absolue de l'élasticité exerce une influence majeure sur la distribution du revenu entre travail et capital :

- Une élasticité de substitution égale à l'unité se traduit par un partage stationnaire de la valeur ajoutée entre travail et capital (ex : cas de la fonction de production Cobb-Douglas) ;
- Une élasticité de substitution inférieure à l'unité implique que les facteurs travail et capital sont considérés comme complémentaires ;
- Une élasticité de substitution supérieure à l'unité implique que les facteurs travail et capital sont considérés comme substituables.

Dans le cas d'une élasticité de substitution supérieure à l'unité (facteur substituables), la baisse du prix relatif des biens d'investissement conduit à accroître la quantité de capital par tête et à réduire la part des salaires dans la valeur ajoutée.

Au niveau agrégé, d'après la revue de littérature effectuée par Chirinko (2008)^a, l'élasticité de substitution prend une valeur médiane égale à 0,5 et est généralement comprise dans l'intervalle (0,4 - 0,6). De plus, sur les 31 études examinées, 26 trouvent une élasticité de substitution inférieure à l'unité. La littérature penche donc plutôt dans le sens de facteurs complémentaires, ce qui suggérerait que la baisse du prix de l'équipement aurait dû accroître la part des salaires dans la valeur ajoutée et non la réduire.

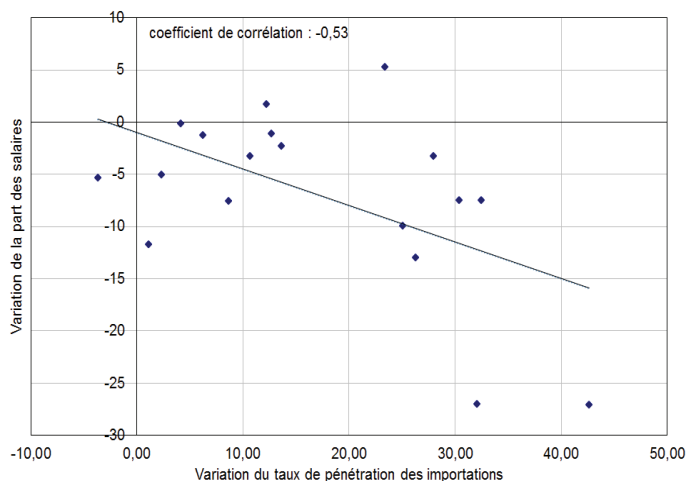
a. Chirinko R. (2008), "The long and Short of It", *Journal of Macroeconomics*.

Encadré 2 : Les facteurs explicatifs de la baisse de la part des salaires dans le secteur manufacturier

En s'inspirant des travaux d'Elsby et *al.*, nous cherchons à mettre graphiquement en évidence le rôle respectif de l'exposition au commerce international et de la substitution capital/travail dans la baisse de la part des salaires dans le secteur manufacturier. Nous comparons la variation de la part des salaires dans 18 sous-secteurs du secteur manufacturier entre 2001 et 2011 à la variation du taux de pénétration des importations (relation négative attendue), comme mesure de l'exposition au commerce mondial, et à la variation du prix des biens d'équipement, qui vise à capturer l'effet de la substitution capital/travail.

L'examen des corrélations suggère que le taux de pénétration des importations aurait un impact négatif sur la variation de la part des salaires. En revanche aucune relation n'est mise en évidence entre la part des salaires et le prix des équipements. Cette approche tend à confirmer que l'exposition au commerce international représenterait le facteur déterminant pour expliquer la baisse de la part des salaires dans le secteur manufacturier au cours des années 2000. Toutefois, ces résultats très simples doivent être interprétés avec une grande prudence.

Graphique 7 : Relation entre la variation du taux de pénétration des importations et la variation de la part des salaires dans le secteur manufacturier



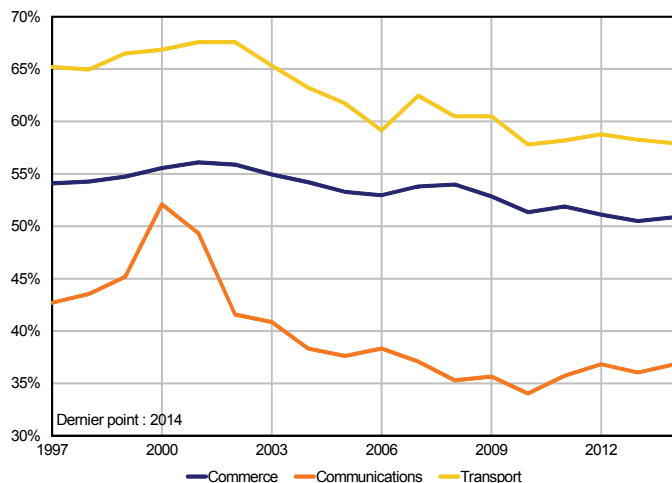
Source : BEA, *Economic Census*, calculs DG Trésor.

(15) L'exposition au commerce international expliquerait 71 % de la baisse de la part des salaires dans le secteur manufacturier si l'on se fonde sur le coefficient de la pente affichée sur le graphique 7 de l'encadré 2.

4. La réduction des pressions concurrentielles dans certains secteurs de services a pu se traduire par une hausse des profits

Outre le secteur manufacturier, la décomposition sectorielle indique que la baisse de la part des salaires au niveau agrégé reflète la réduction de la part des salaires dans le commerce, les transports et les communications (cf. graphique 8).

Graphique 8 : Part des salaires dans la valeur ajoutée dans les secteurs commerce, communications et transport



Source : BEA, calculs DG Trésor.

4.1 La rôle de la concentration dans la baisse de la part des salaires

L'exposition au commerce international et la substitution entre le travail et le capital ressortent comme moins pertinentes dans des secteurs comme le commerce, le transport et les communications. Des travaux récents¹⁶ ont mis en lumière le rôle de la concentration des marchés pour expliquer la réduction de la part des salaires dans la valeur ajoutée

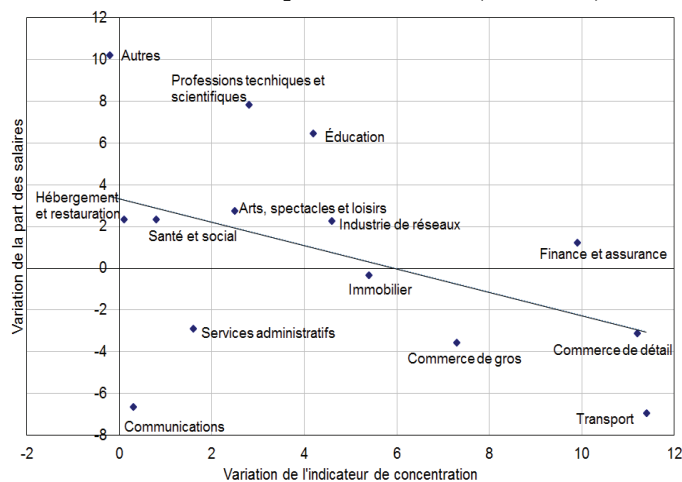
D'après Autor et al.¹⁷, la baisse de la part des salaires proviendrait de la place grandissante occupée par les entreprises « superstars », où des coûts salariaux fixes relativement bas et des taux de marge (ou *mark-up*) élevés¹⁸ se traduisent par une part faible du travail dans la valeur ajoutée. Par conséquent, la part des salaires au

niveau agrégé se réduit à mesure que le poids dans l'économie des firmes « superstars », qui ne se limitent pas au secteur numérique, grandit.

4.2 L'économie américaine enregistre une réduction des pressions concurrentielles qui entraîne une baisse de la part des salaires dans certains secteurs de services

De son côté, le CEA¹⁹ relie la baisse de la part des salaires à la concentration croissante du secteur productif américain. Cette concentration peut traduire une baisse de la concurrence sur les marchés des biens et services ou des phénomènes de rentes liés à des innovations ou à des rendements croissants dans des secteurs de réseaux. Dans les deux cas, certaines entreprises américaines exerceraient une pression baissière sur les salaires réels compte tenu d'un pouvoir de négociation accru et d'une redistribution de la valeur ajoutée vers les profits au détriment des salaires.

Graphique 9 : Relation entre la variation de la concentration et la variation de la part des salaires (1997-2012)



Sources : BEA, Economic Census, calculs DG Trésor.

Note : La concentration est mesurée par la part du revenu des 50 plus grandes firmes pour chaque secteur, la mesure est seulement disponible pour les dates suivantes : 1997, 2002, 2007 et 2012.

(16) Guilloux-Nefussi S. (2018), « Les monopoles : un danger pour les États-Unis ? », *Bloc-notes Éco*, Banque de France, février.

(17) Autor D., Dorn D., Katz L.F., Patterson C. et Van Reenen J. (2017), "Concentrating on the Fall of The Labor Share", *NBER Working paper* n° 23108.

(18) Dans son *Economic Development Review* de 2016, l'OCDE montre une relation positive et significative entre les variations de la concentration et les variations des marges sur une centaine de secteurs.

(19) CEA (2016), "Labor Market Monopsony: Trends, Consequences and Policy Responses", *Council of Economic Advisers Issue Brief*.

Ces arguments théoriques devraient conduire à une relation négative entre la variation de la concentration et celle de la part des salaires. D'après un rapport du CEA²⁰ et Furman²¹, de nombreux indicateurs témoignent de l'affaiblissement de la concurrence entre les entreprises américaines. Plus précisément, la part des revenus reçue par les 50 plus grandes entreprises a augmenté de manière significative dans certains secteurs. Les secteurs qui ont enregistré les

plus fortes concentrations à savoir le commerce et le transport présentent les plus fortes contractions dans la part des salaires. À ce titre, l'examen de 14 secteurs issus des services suggère une corrélation négative entre la variation de la concentration et la variation de la part des salaires dans la valeur ajoutée entre 1997 et 2012 (cf. graphique 9).

Gaëtan STÉPHAN

(20) CEA (2016), "Benefits of Competition and indicators of market power", *Council of Economic Advisers Issue Brief*.

(21) Furman J. (2016), "Beyond Antitrust: The Role of Competition Policy in Promoting Economic Growth", *Council of Economic Advisers*.

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

Février 2018

N°215. Quels instruments économiques pour lutter contre la résistance aux antibiotiques ?
Samuel Ménard, Léo Roesch

Janvier 2018

N°214. La filière automobile aux États-Unis : quels enjeux et quelles perspectives ?

Jonas Anne-Braun

N°213. La taille du bilan des banques centrales, nouvel instrument de la politique monétaire
Laure Baquero, Mehdi Ezzaim, Stéphane Sorbe

<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/tags/Tresor-Eco>

in Direction générale du Trésor

🐦 @DGTrésor

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.