



N°10 / JUIN 2015

# LES CARNETS DE L'ÉCONOMIE ET DE L'ENTREPRISE

FRANCE

## ENTRE FORCES ET FAIBLESSES, L'ATTRACTIVITÉ FRANÇAISE S'ÉRODE

La France n'apparaît pas en très bonne position dans les classements internationaux. Le dernier rapport de la Banque Mondiale Doing Business 2015, qui compare l'environnement des affaires de 189 pays, place ainsi l'Hexagone au 31ème rang (38ème en 2014, 34ème en 2013). Le Global Competitiveness Index du World Economic Forum (WEF) classe, quant à lui, la France en 23ème position sur 144 pays en 2014-2015, une position stable par rapport à 2013-2014 mais en déclin sur les dernières années (21ème en 2012-2013, 15ème en 2010-2011).

Pour autant, ce positionnement moyen n'empêche pas des entrées assez nourries d'investissements directs étrangers (IDE), bien qu'un ralentissement soit à noter en 2013 et 2014 (cf. graphique 1). Depuis 2003, et à l'exception des années 2010, 2011 et 2013, la France a ainsi reçu chaque année plus d'IDE que l'Allemagne. En 2013, le stock d'IDE entrants de la France atteignait USD 1 081 milliards alors qu'en Allemagne, pourtant classée 5ème d'après le WEF, il s'établissait à USD 851 milliards. Autre indication de l'importance

des IDE en France : ils représentent près de 2% du PIB sur les dix dernières années, une proportion supérieure à celle observée pour les Etats-Unis et l'Allemagne (cf. graphique 2).

Il peut paraître paradoxal que la France reste aussi attractive auprès des investisseurs étrangers tout en occupant un rang moyen dans les classements internationaux, reflet d'une économie peu compétitive. Qu'en est-il vraiment ? La parution de l'édition 2014 du tableau de bord de l'attractivité de la France de l'AFII (Agence française pour les investissements internationaux), d'une étude de KPMG sur l'attractivité des grandes métropoles mondiales ou encore du tout dernier recensement par le cabinet EY du nombre de projets d'IDE en France (qui fait état d'une hausse de 18% en 2014) sont l'occasion de faire un bilan sur les forces et faiblesses de la France en matière d'attractivité.

### La France présente certains handicaps...

De prime abord, un marché du travail rigide, une fiscalité complexe et lourde ainsi qu'une croissance peu dynamique ne plaident pas en faveur de la France pour qui veut s'y établir. De fait, l'attractivité du pays pâtit en premier lieu de la régulation du marché du travail, jugée trop restrictive : coût du travail, temps de travail, complexité du code du travail, législation et lourdeurs administratives arrivent en tête des handicaps cités par les investisseurs (cf. graphique 3). S'agissant du coût du travail, c'est la rapidité de sa hausse sur les quinze dernières années, plus encore que son niveau élevé, qui frappe. Depuis 2000, la progression du coût horaire de la main d'œuvre a, en effet, été nettement plus rapide

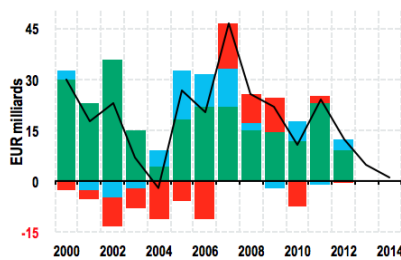
en France qu'en Allemagne, avec des hausses respectives de 46% et 26% dans l'industrie et les services marchands et de 54% et 35% dans la seule industrie manufacturière.

La fiscalité sur les entreprises pèse également sur les choix des investisseurs. Le taux d'imposition sur les bénéfices des entreprises en France est parmi les plus hauts de la zone euro (33,3% contre 29,6% en Allemagne en 2014) alors que ce taux peut-être un facteur d'attractivité en tant que tel, indépendamment de l'assiette et de la charge fiscale réelle pesant sur les entreprises. A noter qu'outre-Rhin, une importante baisse de ce taux a été réalisée puisqu'il atteignait 38,4% en 2007. En France, le taux d'imposition effectif moyen sur les sociétés (EATR) s'établit, selon la Commission européenne, à 38,3% en 2014, là encore un niveau parmi les plus élevés de l'Union européenne (UE). Le taux d'imposition effectif marginal (EMTR), crucial pour les investisseurs, est aussi à 32,5% l'un des plus hauts de l'UE. Du côté de la taxation du capital, la multiplicité des règles porte également préjudice à l'attractivité du site France. Dans ce contexte, la décision prise par le gouvernement français de réduire le taux d'IS à 28% d'ici 2020 et de supprimer progressivement la contribution sociale de solidarité des sociétés (C3S) est à saluer.

Parmi les autres facteurs bridant l'attractivité de la France, les difficultés d'accès au financement de type capital-risque sont aussi régulièrement mises en avant. Le fait est que ce type de financement est insuffisamment développé dans l'Hexagone. La France n'est cependant pas un cas isolé : d'après le World Economic Forum, c'est une problématique

### Répartition des flux entrants d'IDE par type

— total IDE entrants | capital social y c. immobilier | bénéfices réinvestis  
■ prêts intra-groupe et crédits commerciaux



Graphique 1 Source : Banque de France



**BNP PARIBAS** | La banque d'un monde qui change

commune avec l'Allemagne.

### ... mais aussi de solides atouts

Cependant, face à ces handicaps, la France a de nombreux atouts à faire valoir aux investisseurs en matière de qualité de vie, de taille de marché, d'infrastructures, de positionnement géographique, de qualification de la population, de tissu industriel, de recherche et d'innovation.

La qualité de vie arrive même en tête des critères d'attractivité. Les raisons à cela sont nombreuses. Le climat tempéré en est une ; l'offre de services publics, gratuits et de qualité, notamment en matière d'éducation et de santé, une autre. La géographie riche et variée et le patrimoine exceptionnel de la France jouent également. Avec 84,7 millions de touristes en 2013, la France est la première destination touristique mondiale, avec un bémol toutefois. Les revenus liés au tourisme (EUR 42,7 milliards en 2013) sont sensiblement inférieurs à ceux de l'Espagne (EUR 47,1 milliards) et des Etats-Unis (EUR 130,4 milliards) qui attirent pourtant, respectivement, 24 et 15 millions de touristes de moins que la France<sup>1</sup>. Son potentiel touristique n'est donc pas encore pleinement exploité.

### « Une qualité des infrastructures largement plébiscitée par les investisseurs »

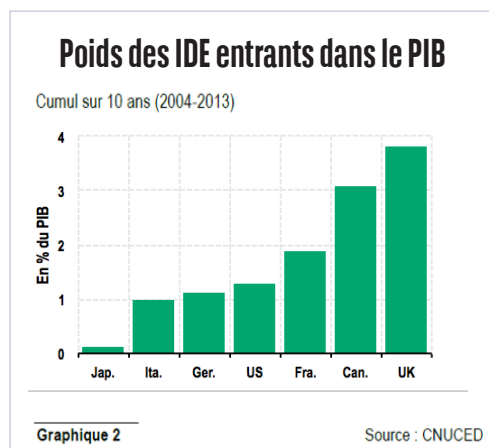
Le fait que la France soit la sixième économie mondiale tandis que l'Union européenne constitue la première zone économique mondiale est un autre atout de taille. La France dispose d'un marché intérieur conséquent et d'une population au pouvoir d'achat élevé. La croissance démographique y est dynamique. Avec 1,99 enfant par femme, c'est l'un des pays de l'UE où le taux de fécondité est le plus élevé. En outre, les Français épargnent en moyenne plus que leurs voisins européens. En 2013, l'épargne brute des ménages représentait 14,7% du revenu disponible brut. A titre de comparaison, ce taux est de 6,4% au Royaume-Uni, de 10,4% en Espagne et de 16,3% en Allemagne. Cette épargne privée abondante joue un rôle important d'amortisseur conjoncturel et dans le financement de l'économie. Dans le même registre, la stabilité de l'économie, la profondeur et la liquidité<sup>2</sup> du marché obligataire français et le statut de valeur refuge de la dette publique française

sont également des facteurs d'attractivité.

Le positionnement géographique de la France est un autre point fort. S'y associe une qualité des infrastructures largement plébiscitée par les investisseurs. Pour les entreprises qui souhaitent s'y implanter, la France fait office de tremplin vers les marchés européens et africains. Le territoire français possède une importante façade maritime, dotée de ports d'envergure mondiale, ainsi que de nombreuses voies navigables desservant les grandes villes. Avec 30 013 km de voies ferrées et 8 891 km d'autoroutes en 2013, la France offre un réseau ferroviaire, autoroutier et routier dense, de très bonne qualité, facilitant ainsi la logistique des entreprises. En matière d'infrastructures de communication, la France est aussi bien pourvue. En 2013, 39% de la population avait ainsi accès au haut débit contre 35% en Allemagne et 29% aux Etats-Unis (source : Banque mondiale). Par ailleurs, le développement du réseau se poursuit, notamment avec le déploiement de l'Internet Protocol Version 6 (IPv6) et le Plan France Très Haut Débit, lancé en 2013, qui a pour objectif la couverture de l'ensemble du territoire par le très haut débit à horizon 2022. Le prix de l'abonnement mensuel est l'un des plus bas en Europe avec une moyenne de USD 28 en 2013 contre USD 40 en Allemagne (selon la Banque mondiale). Notons au passage que le coût de l'électricité est également l'un des moins élevés d'Europe, tout comme le coût du crédit bancaire.

### « Les entreprises étrangères installées en France saluent la qualité de la main-d'œuvre française, productive et bien formée »

Les entreprises étrangères installées en France saluent par ailleurs la qualité de la main-d'œuvre française, productive et bien formée. La productivité des salariés, telle que mesurée par Eurostat, s'établit en moyenne à EUR 45,6 par heure travaillée, bien au-dessus de la zone euro (EUR 37,3), du Royaume-Uni (EUR 39,2), de l'Espagne (EUR 32,1) et même de l'Allemagne (EUR 42,8). En 2014, le pourcentage de la population âgée de 25 à 64 ans ayant un niveau d'études supérieures était de 33,6%, contre 27,1% en Allemagne, 34,7% en Espagne (mais 40,5% au Royaume-Uni).



Concernant les 25-34 ans, ce taux monte à 44,8% pour la France, 28,4% pour l'Allemagne, 41,5% pour l'Espagne et 45,8% pour le Royaume-Uni<sup>3</sup>. Il y a toutefois un important point noir au tableau, qui dessert la France : le chômage des jeunes (16-25 ans) y est trois fois plus élevé qu'en Allemagne par exemple (26,2% contre 7,7%). C'est une illustration du dysfonctionnement du marché du travail français. Les difficultés d'insertion des moins diplômés y sont grandes. L'une des causes est à chercher du côté de l'apprentissage, qui constitue un excellent tremplin vers le monde professionnel. En 2013, l'Allemagne comptait 1 570 000 apprentis contre seulement 421 000 en France. C'est pourquoi dans ses dernières recommandations, la Commission européenne insiste sur l'importance des progrès que la France doit faire dans ce domaine.

Concernant la Recherche et Développement (R&D), le Crédit Impôt Recherche est un atout reconnu. Cette incitation fiscale, basée sur les dépenses engagées en R&D, est particulièrement attractive et attire beaucoup d'entreprises innovantes, de start-up étrangères, dont celles qui souhaitent mettre un pied sur le marché européen. Paris est à ce titre la deuxième ville d'Europe la plus attractive pour les start-up. Le nombre de brevets triadiques<sup>4</sup> atteste aussi du dynamisme de la R&D en France, avec 2 555 familles de brevets déposées en 2012. A titre de comparaison, les mêmes chiffres sont de : 15 391 pour le Japon, 13 765 pour les Etats-Unis, 5 468 pour l'Allemagne et 2 878 pour la Corée du Sud. Malgré un écart important avec ces pays, la France se hisse tout de même au quatrième rang mondial. Selon d'autres indicateurs, la France apparaît toutefois moins à son avantage. En termes de dépenses de R&D par exemple, la France y a consacré 2,2% de son PIB en 2013 : c'est plus que le Royaume-



Uni (1,6%) mais c'est moins que l'Allemagne (2,9%). Bien que connue pour sa créativité et sa capacité d'innovation, la France n'arrive qu'onzième en matière de « performance d'innovation » selon le classement européen de l'Innovation Union Scoreboard 2014 publié par la Commission européenne. Elle se situe juste au-dessus de la moyenne de l'UE et dans le groupe des followers quand les premières places (groupe des leaders) sont occupées par la Suède, le Danemark, l'Allemagne et la Finlande. En fin de compte, malgré une place importante accordée à la recherche et à l'innovation et l'ampleur des montants alloués à son financement, la France se démarque peu des autres économies développées.

Enfin, les investisseurs reconnaissent la densité du tissu industriel français. Près de 50% d'entre eux estiment en effet qu'il s'agit d'un atout français par rapport aux autres pays européens. La France manque certes d'entreprises de taille intermédiaire (ETI) mais elle possède un large vivier de TPE-PME et compte beaucoup de grands groupes figurant parmi les leaders mondiaux dans leur secteur. En 2013, 31 entreprises françaises figuraient dans le classement Global 500 du magazine

américain Fortune qui classe les 500 plus grandes entreprises mondiales en fonction de leur chiffre d'affaires. La France se hisse ainsi à la quatrième place derrière les Etats-Unis, la Chine et le Japon mais devant l'Allemagne qui en compte 28.

### Baisse des investissements directs étrangers : des mesures pour inverser la tendance

En définitive, malgré des handicaps certains, les nombreux atouts économiques et territoriaux de la France lui permettent de maintenir une forte attractivité aux yeux des investisseurs et de rester un pays de prédilection pour les IDE. Cependant, on a pu observer une certaine érosion au cours des dernières années, les handicaps pesant un poids plus lourd dans la balance face à des avantages acquis eux-mêmes concurrencés. Faute de recul suffisant, il est difficile de faire la part des choses entre ce qui relève du phénomène conjoncturel et ce qui relève du mouvement de fond. Dans tous les cas, ce n'est pas bon signe. Les IDE sont un indicateur de la santé d'une économie et la France se retrouve affaiblie sur

ce terrain-là aussi. Alerté, le gouvernement multiplie les initiatives pour promouvoir et renforcer l'attractivité de la France. Le pacte national pour la croissance, la compétitivité et l'emploi contient des mesures spécifiques. Le pacte de responsabilité et de solidarité, la loi Macron pour la croissance et l'activité et, plus globalement, la politique de l'offre actuellement promue s'inscrivent aussi dans cet esprit. Compétitivité, attractivité : même combat.

Hélène BAUDCHON

[helene.baudchon@bnpparibas.com](mailto:helene.baudchon@bnpparibas.com)

Charles LANGLOIS

[charles.langlois@bnpparibas.com](mailto:charles.langlois@bnpparibas.com)

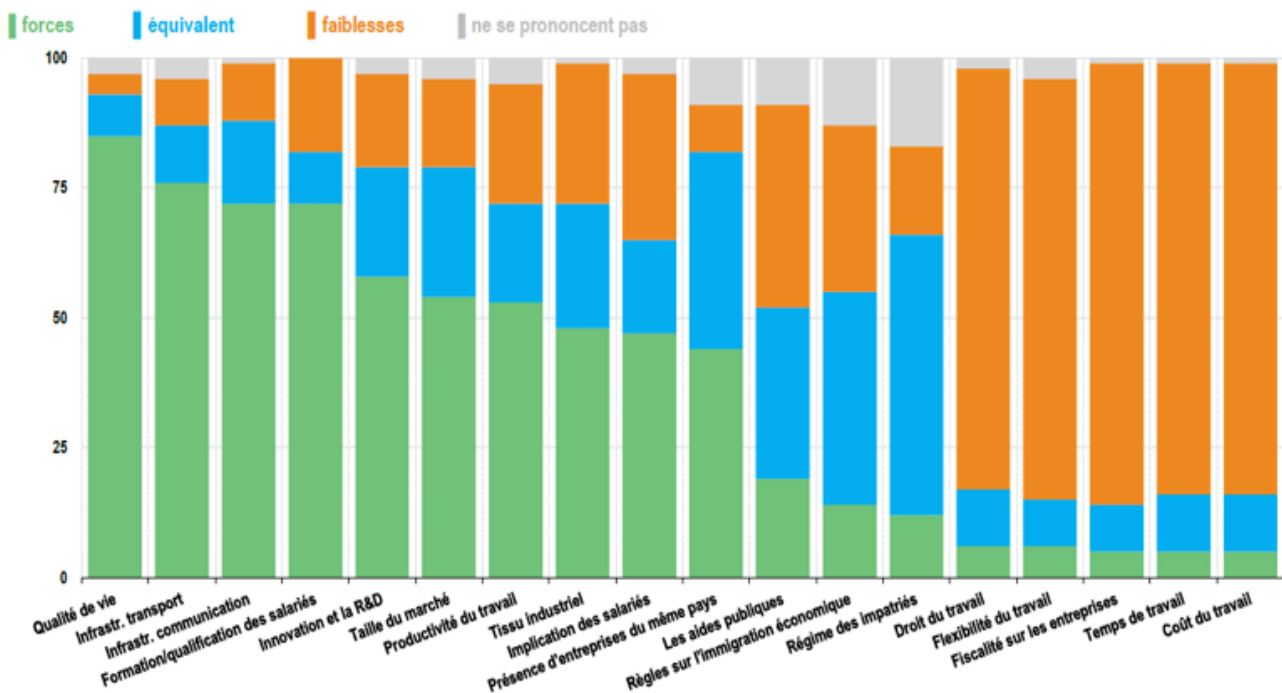
Recherche économique Groupe, BNP Paribas  
1- Direction générale des entreprises (DGE), chiffres clés du tourisme, édition 2014

2 - La liquidité du marché obligataire peut se mesurer notamment à l'aide du bid-ask spread, qui correspond à l'écart entre le prix offert et le prix demandé pour un actif. Plus cet écart est faible, plus le marché est liquide.

3 - Données Eurostat.

4 - Une famille de brevets triadique est un ensemble de brevets déposés auprès des trois principaux offices de propriété intellectuelle, à savoir l'Office européen des brevets (OEB), le Japan Patent Office (JPO) et le United States Patent and Trademark Office (USPTO) afin de protéger une même invention. Les brevets triadiques ont généralement une valeur plus élevée et suppriment les biais générés par l'avantage au pays d'origine et l'influence de la situation géographique. Source des données : OCDE.

## Critères d'attractivité de la France



Graphique 3

\*Résultats d'un sondage TNS-Sofres, en septembre 2014, auprès des dirigeants d'entreprise étrangère ayant fait le choix de s'implanter en France (705 entreprises étrangères des pays suivants : États-Unis, Chine, Inde, Royaume-Uni, Allemagne et Russie).

Source : AFII



# FINANCES PUBLIQUES : COURS DE RATTRAPAGE

Eurostat a publié la semaine dernière ses premières estimations officielles sur la situation des finances publiques des Etats membres de l'UE fin 2014. A l'échelle de la zone euro, ces données sont plutôt satisfaisantes mais, une fois encore, l'agrégation des pays de la zone euro masque des évolutions contrastées. Apprécié Etat par Etat, le constat est mitigé. D'ores et déjà, les perspectives de rebond de la croissance permettent de tabler sur le début d'une réduction du ratio de dette publique européenne.

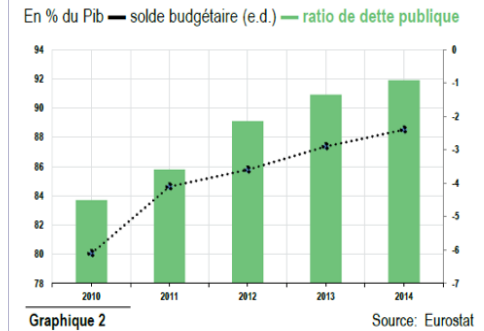
## Zone euro : le rythme de réduction du déficit ne faiblit pas

Selon Eurostat, le solde budgétaire de l'ensemble de la zone euro s'est établi à -2,4% du PIB fin 2014. Il était en baisse de 0,5 point de pourcentage (pp) de PIB par rapport à 2013, soit un rythme tout à fait comparable à celui observé au cours des deux années précédentes. Dans des conditions de croissance réelle et nominale plus proches de la normale, un tel niveau de déficit, sensiblement inférieur à

3% du PIB, devrait être compatible avec une stabilisation, voire une réduction du ratio de dette publique. Cela n'a toutefois pas été suffisant cette année, et la dette publique dans la zone euro a continué de croître en 2014, à 91,9% du PIB (après 90,9% en 2013). Ces données donnent toutefois une image agrégée de la zone euro relativement satisfaisante, et surtout parfaitement conforme aux attentes formulées par la Commission européenne il y a un an<sup>1</sup>. Au total, et alors même que les politiques budgétaires étaient plutôt moins restrictives cette année, la position budgétaire de la zone a continué à s'améliorer. Elle devrait d'ailleurs le faire encore en 2015 : l'accélération de la croissance aidant, nos prévisions tablent sur un solde budgétaire ramené en deçà de 2% en 2015, tandis que le ratio de dette publique entamerait, très lentement, sa décrue.

L'observation des données par Etat membre, affaiblit toutefois ce sentiment de satisfaction de façon assez notable. En effet, c'est une fois encore l'Allemagne, dont les finances publiques sont pourtant déjà les plus solides de la zone euro, qui contribue très fortement à cette amélioration, avec un excédent budgétaire en hausse de 0,6 pp de PIB (à 0,7%) et un ratio de dette publique en baisse de 2,5 pp de PIB (à 74,7%). Dans les autres économies d'Europe du Nord, la situation des finances publiques s'est à peine stabilisée l'an dernier (Pays-Bas), et s'est

## Dette et déficit dans la zone euro



parfois même détérioré (Autriche, Finlande), aussi bien en termes de déficits que de dettes publics. En France et en Italie, les déficits sont également stabilisés (respectivement autour de 4% et 3% du PIB), mais les dettes publiques ont continué d'augmenter, tout comme en Espagne (de plus de 5 pp de PIB à 97,7%) et, dans une moindre mesure, au Portugal. L'Irlande est plus clairement engagée dans une dynamique favorable, avec un déficit et une dette publique qui ont tous deux nettement diminué l'an dernier. Mais, dans l'ensemble, le sentiment de disparité est encore très important, et, exception faite de la situation outre-Rhin, l'amélioration souvent moins marquée que ne le laissent penser les agrégats européens.

Frédérique CERISIER

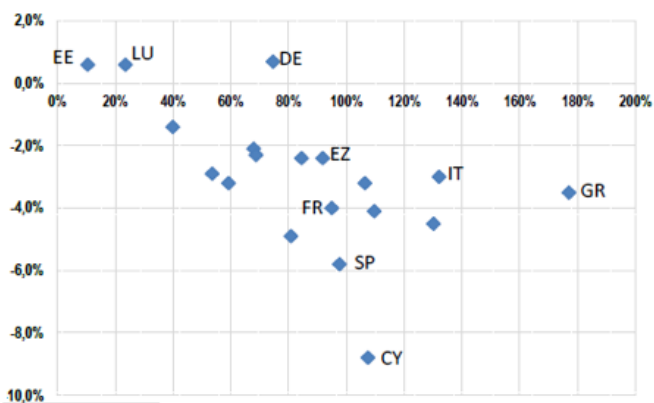
[frederique.cerisier@bnpparibas.com](mailto:frederique.cerisier@bnpparibas.com)

Recherche Economique Groupe, BNP Paribas

<sup>1</sup> - Dans ses prévisions de mai 2014, la CE prévoyait une réduction du déficit de la zone euro de 3,0% à 2,5% du PIB en 2014, et une hausse du ratio de dette de 94% à 95%. L'écart de niveau avec les ratios publiés la semaine dernière est dû à des changements méthodologiques, mais l'augmentation observée au cours de 2014 est conforme aux attentes.

## Positions budgétaires dans la zone euro

En 2014, en % du PIB : en abscisses (x) : ratio de dette publique ; en ordonnées (y) : solde budgétaire



Graphique 1

Source: Eurostat

