

Flash Economie

N° 78

11 août 2026

Abonnez-vous [ici](#).

Pourquoi des politiques redistributives massives peuvent être contreproductives s'il y a sous-investissement

Les politiques redistributives servent à réduire les inégalités et la pauvreté. Elles sont donc évidemment souhaitables et pleinement justifiées. Cependant, un degré excessif de redistribution des revenus n'est pas souhaitable en situation de sous-investissement.

En effet, le taux d'épargne croît beaucoup avec le niveau de revenu, l'épargne nette étant négative pour les tranches inférieures de revenus. De plus, la propension à importer est élevée pour les ménages à bas revenus, dont la consommation se porte sur des produits à faible prix.

Un développement massif des politiques redistributives conduit alors :

- à réduire l'épargne disponible, ce qui est défavorable compte tenu de l'ampleur des besoins d'investissement (transition énergétique, numérique, réindustrialisation) dans l'ensemble des pays de l'OCDE ;
- à accroître les importations, du fait de la hausse du pouvoir d'achat des ménages à bas revenus.

Une stratégie à privilégier consiste à accroître d'abord l'épargne et l'investissement et, seulement après que ce supplément d'investissement a généré un supplément de production et de revenus, à accroître la générosité des politiques redistributives.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

 @PatrickArtus

 Patrick Artus

Isabelle Gravet

Assistante de recherche

isabelle.gravet-ext@ossiam.com

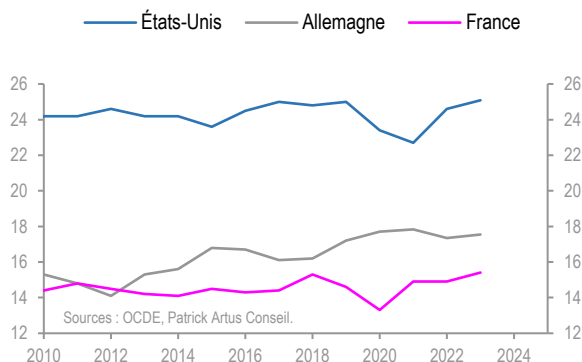
Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Les politiques redistributives sont nécessaires

Les politiques redistributives visent :

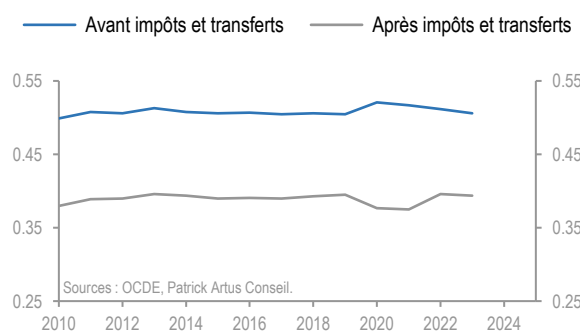
- à **réduire la pauvreté** (graphique 1) ; il apparaît que la faiblesse des politiques redistributives aux États-Unis se traduit par un taux de pauvreté élevé ;
- à **limiter les inégalités de revenus** ; les graphiques 2a, 2b et 2c montrent que les politiques redistributives sont d'une ampleur nettement plus grande en Europe qu'aux États-Unis.

Graphique 1
Taux de pauvreté*



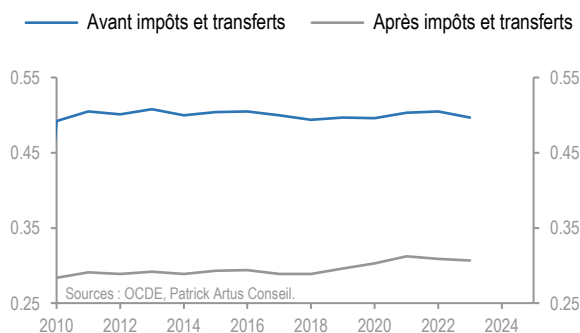
*calculé par rapport au seuil de 60% du revenu disponible médian

Graphique 2a
États-Unis : indices de Gini* des inégalités de revenu
avant et après impôts et transferts



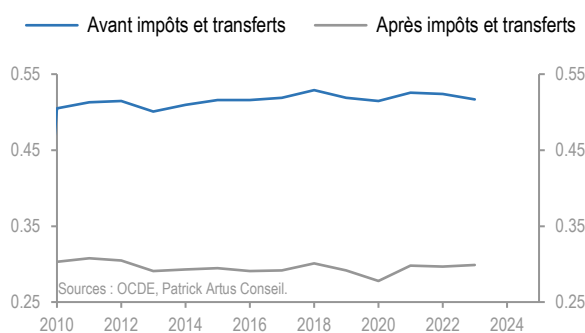
* Indice de Gini, 0 = égalité totale ; 1 = inégalité totale

Graphique 2b
Allemagne : indices de Gini* des inégalités de revenu
avant et après impôts et transferts



* Indice de Gini, 0 = égalité totale ; 1 = inégalité totale

Graphique 2c
France : indices de Gini* des inégalités de revenu avant
et après impôts et transferts

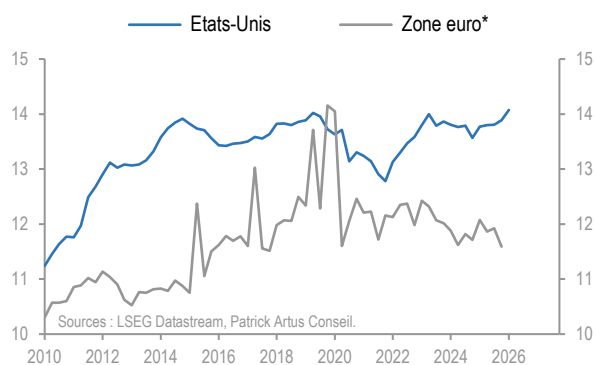


* Indice de Gini, 0 = égalité totale ; 1 = inégalité totale

Mais en situation de sous-investissement, un développement massif de la redistribution n'est pas souhaitable

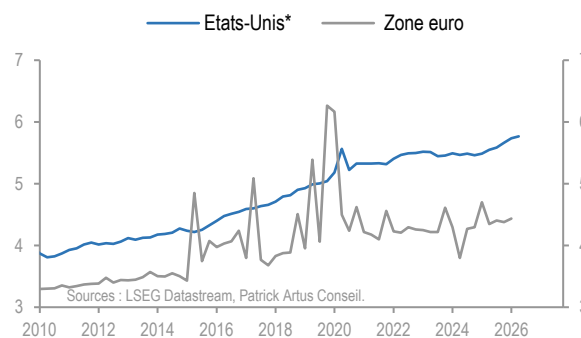
Il y a clairement **sous-investissement dans les pays de la zone euro** (graphique 3), en particulier pour **l'investissement en produits de propriété intellectuelle** (recherche et développement, brevets...) (graphique 4).

Graphique 3
Investissement non-résidentiel privé (en % du PIB)



*Zone euro : investissement des sociétés non-financières

Graphique 4
Investissement en produits de propriété intellectuelle (valeur, en % du PIB)

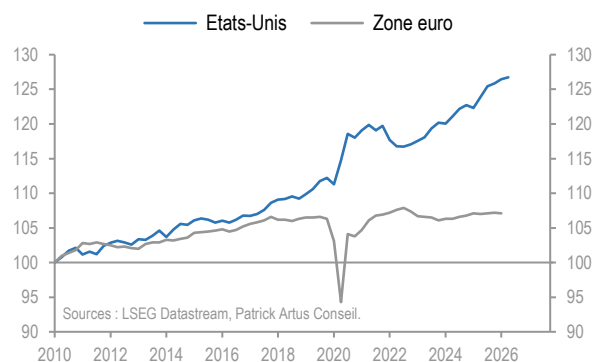


* États-Unis : investissement en produits de propriété intellectuelle

Le redressement des gains de productivité dans la zone euro (graphique 5) suppose donc un accroissement du taux d'investissement.

Or le **taux d'épargne est fortement croissant avec le niveau de revenu**. Aux États-Unis, la consommation des ménages situés dans le bas de la distribution des revenus représente le double de leur revenu, tandis que le revenu du centile supérieur est six fois plus élevé que sa consommation (graphique 6). En France, le taux d'épargne croît également avec le revenu (tableau 1).

Graphique 5
Productivité par travailleur (100 : 2010.T1)



Graphique 6
États-Unis : taux d'épargne nette des ménages par niveau de revenu (en % du revenu disponible)

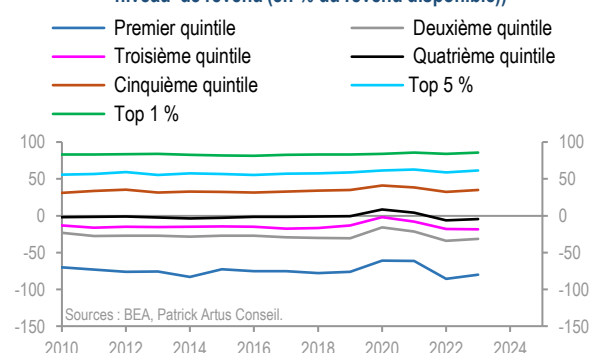


Tableau 1 - France : taux d'épargne des ménages par cinquième de niveau de vie usuel, (en % du revenu disponible net) en 2022

	C1	C2	C3	C4	C5	Ensemble
Taux d'épargne nette des ménages (en %)	-29	0	6	10	27	11

Note : Les personnes sont classées par cinquième de niveau de vie usuel de leur ménage (C1 à C5). Le taux d'épargne nette des ménages est égal au ratio (RDN-consommation finale) / RDN.

Lecture : pour les ménages autour de la médiane (C3), le taux d'épargne nette moyen est de 6%

Champ : France, secteur institutionnel des ménages (S14)

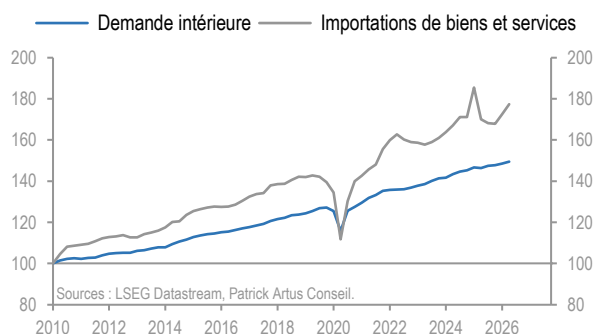
Source : Insee, comptes nationaux distribués 2022, base 2020.

Accroître la taille des politiques redistributives conduit alors à une baisse du taux d'épargne agrégé, ce qui est défavorable dans une situation de sous-investissement. Aux États-Unis, une extension de la redistribution serait donc envisageable, en l'absence de sous-investissement, alors que dans la zone euro elle aggraverait le déficit d'investissement.

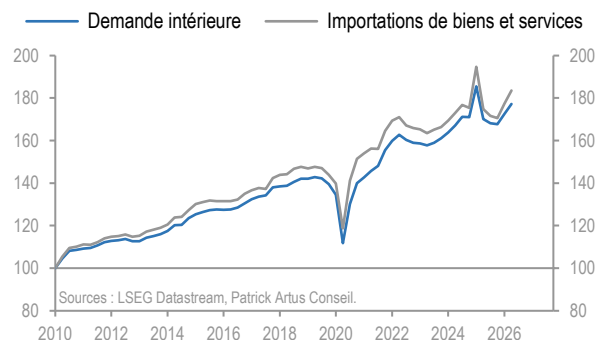
L'accroissement de l'ampleur des politiques redistributives ferait baisser le taux d'épargne agrégé et stimulerait la consommation des ménages, donc les importations. Les graphiques 7a et 7b montrent la relation entre la demande intérieure

et les importations aux États-Unis et dans la zone euro. Aux États-Unis, les importations progressent nettement plus vite que la demande intérieure, ce qui n'est pas le cas dans la zone euro.

Graphique 7a
États-Unis : demande intérieure et importations de biens et services (volume, 100 : 2010.T1)



Graphique 7b
Zone euro : demande intérieure et importations de biens et services (volume, 100 : 2010.T1)



Un développement massif des politiques redistributives comporte donc des risques :

- en situation de sous-investissement, l'extension des politiques redistributives **réduit le taux d'épargne agrégé des ménages** ;
- en cas de forte dépendance aux importations, l'extension de la redistribution **conduit in fine à substituer des importations à l'investissement**.

Synthèse : quelle stratégie en situation de sous-investissement ?

Les pays de la zone euro investissent trop peu. Un accroissement de l'ampleur des politiques redistributives dans ces pays réduirait l'épargne disponible et conduirait à un recul encore plus important de l'investissement.

Il nous semble que **la stratégie à privilégier**, aujourd'hui, dans ces pays, consiste :

- à accroître l'épargne et l'investissement ciblé vers l'investissement dans la transition énergétique, la réindustrialisation et dans le développement des nouvelles technologies ;
- seulement lorsque ce supplément d'investissement aura fait apparaître un supplément de production et de revenus, à accroître la générosité des politiques redistributives, afin que l'ensemble des ménages, quel que soit leur niveau de revenu, bénéficie du supplément de revenu.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agréement n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptibles de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.