



Ostrum
ASSET MANAGEMENT

FUNDING YOUR
TOMORROW

PHILIPPE WAECHTER

DIRECTEUR RECHERCHE ÉCONOMIQUE, OSTRUM ASSET MANAGEMENT



Une approche dynamique et conjoncturelle de l'économie globale

Document destiné aux clients professionnels

Publié le 9 avril 2018 par Philippe WAECHTER sur son blog

Thatcher, Macron : au-delà de la détermination, y a-t-il des points communs ?

Lundi soir, sur Europe 1, j'étais interviewé sur un possible parallèle entre la détermination d'Emmanuel Macron face aux grèves et l'expérience Thatcher des années 80 au Royaume Uni. A l'époque la volonté de la Dame de fer avait modifié en profondeur et de façon permanente la dynamique économique et les rapports sociaux.

Pour l'instant l'éventuel parallèle n'existe pas même si le président français est déterminé à réformer.

Rappelons que l'arrivée de Thatcher à la tête du Royaume Uni en mai 1979 est en phase avec les changements qui se sont opérés dans les grands pays occidentaux à la fin des années 70. Tous avaient subi les chocs pétroliers sans trouver l'équation pour en sortir. Les échéances politiques s'étaient traduites dans ces pays par un changement de tête mais aussi par un changement politique. En Janvier 1981, Reagan, le républicain,

avait succédé à Carter, le démocrate, aux USA. Au Royaume Uni Thatcher, la conservatrice, prend la suite de Callaghan, le travailliste en mai 1979. En Allemagne, Kohl du CDU succède à Schmidt du SPD en 1982. Mitterrand en France prend la place de Giscard d'Estaing en mai 1981. Thatcher s'inscrivait donc dans cette logique.

Deux points à souligner sur le parallèle

1 – Le point de départ n'est pas du tout le même.

L'histoire du Royaume Uni dans les années 70 est celle d'un échec économique (le gouvernement Callaghan fera appel au FMI en 1976) et d'une dynamique économique et politique conditionnée par le rapport de force entre le gouvernement et les syndicats. Lorsque Thatcher arrive au pouvoir, la moitié des employés britanniques sont

syndiqués tant dans le privé que dans le public. En France le taux de syndicalisation est actuellement de 11% avec une prépondérance dans le secteur public. Les rapports sociaux ne peuvent pas être du même ordre.

Si l'objectif de chaque gouvernement est de réformer et d'améliorer l'efficacité de l'économie on perçoit bien que le point de départ n'est pas le même et que les contraintes ne sont pas du même type.

L'enjeu pour l'économie britannique, au début des années 80, était de sortir d'une économie peu productive et d'une industrie encombrante pour développer la dynamique des services. Ce mouvement de transformation a aussi été observé en France à l'époque mais sans la brutalité qui a été la marque de fabrique de Thatcher, l'économie et les rapports sociaux ne suivaient pas la même dynamique des deux côtés de la Manche.

Aujourd'hui, la transformation à appliquer à l'économie française n'est pas du tout du même type, celle-ci doit s'inscrire dans la nouvelle révolution industrielle.

2 – La dynamique Thatcher s'est inscrite dans la durée

Elle a été premier ministre de 1979 à 1990. Durant cette décennie, de nombreux événements ont construit sa légende. La libéralisation financière au début des années 80, en phase avec la politique de Reagan, relâche la contrainte financière sur le Royaume Uni. Il y a ensuite la guerre des Malouines, en 1982, qui en fait un chef de guerre et accroît sa popularité. D'autres dossiers politiques tels que l'Irlande du Nord et

Bobby Sands ont contribué à son image très dure.

Sur l'économie, les grèves, notamment dans les mines de charbon, ont permis de tester la détermination de Thatcher à ne pas lâcher, forgeant ainsi son image de dame de fer. Son bras de fer avec les syndicats a été un élément clé à la fois pour réformer l'économie et modifier dans la durée les rapports sociaux. Thatcher avait à l'époque pris des mesures pour contraindre davantage les syndicats. Cette rupture dans les rapports sociaux a conduit in fine à une baisse significative du taux de syndicalisation (division par 2).

Sur le plan économique aussi il y eut aussi l'ensemble des privatisations qui prenait le revers des idées de l'époque. Rappelons qu'en France au début des années 80, après l'arrivée de François Mitterrand, le mouvement a été d'abord celui de la nationalisation, notamment du secteur bancaire. Les privatisations n'arriveront que plus tard, au milieu des années 80. (Pour info, la privatisation du rail britannique a été mise en oeuvre par John Major en 1993)

Pour se créer une image, la durée de l'expérience est essentielle, la détermination de Thatcher a fait le reste. De ce point de vue, Emmanuel Macron n'est président que depuis moins d'un an, son action et sa détermination ne se sont pas inscrites encore dans le temps. Les grèves récentes ne sont pas comparables dans la durée et dans l'ampleur à ce qui avait observé dans les îles britanniques. Il est trop tôt pour un parallèle. L'histoire à venir nous dira ce qu'il en sera.

Dans la question qui m'était posée, on percevait une sorte d'envie, la nécessité d'un gouvernement fort et peut-être brutal pour mettre l'économie française sur de bons rails. L'économie britannique est devenue très inégalitaire à la fois dans la distribution des revenus, le mouvement inégalitaire commence à la fin des années 70, et dans sa dynamique géographique. Londres ne reflète pas l'ensemble du Royaume Uni. Le vote sur le Brexit témoigne de cette situation.

Les britanniques avaient peut-être besoin de cette potion à l'époque pour sortir de

la torpeur qui les avait saisis lorsqu'ils se sont rendus compte qu'ils n'étaient plus au centre du monde. Dans l'absolu, je n'arrive pas à être persuadé par la nécessité d'une stratégie du type de celle de la dame de fer. Pour la France ce n'est pas spontanément la voie à suivre. D'abord parce que notre histoire n'est pas identique et les contraintes ne sont pas celles de l'économie britannique à cette époque. Qu'il y ait de la part du président français la volonté de changer les règles c'est une chose, que cela passe par l'envie de tout bouleverser au risque du chaos en est une autre à laquelle je ne souscris pas

Avertissement

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

Dans les pays francophones de l'UE Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. ou sa succursale Natixis Investment Managers Distribution. Natixis Investment Managers S.A. est une société de gestion luxembourgeoise qui est autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, constituée conformément à la loi luxembourgeoise et immatriculée sous le numéro B 115843. Siège social de Natixis Investment Managers S.A. : 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. France : Natixis Investment Managers Distribution (immatriculée sous le numéro 509 471 173 au RCS de Paris). Siège social : 21 quai d'Austerlitz, 75013 Paris. En Suisse Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie. Ce document est publié par la Direction de la Communication d'Ostrum Asset Management.



www.ostrum.com

Ostrum Asset Management

43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – Tél. +33 1 58 19 09 80

Société anonyme au capital de 50 434 604,76 euros

Agréée en qualité de Société de Gestion de Portefeuille sous le numéro GP 90-009 en date du 22 mai 1990

Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738

Ostrum
ASSET MANAGEMENT

Un affilié de  **NATIXIS**
INVESTMENT MANAGERS