

# LES VOIES DE LA PROSPÉRITÉ : LE SALAIRE, LA RENTE OU LA CONCURRENCE ?

**Frédéric Marty**

Université Côte d'Azur, Groupe de recherche en droit, économie et gestion – GREDEG, CNRS

L'économie française se caractérise par un double paradoxe. Premièrement, si le taux d'investissement des entreprises françaises est très élevé, leur compétitivité s'est dégradée significativement depuis le début des années 2000. Deuxièmement, malgré la hausse des salaires et le haut niveau atteint par le patrimoine des ménages français, la cherté des coûts de la vie pèse sur le pouvoir d'achat des ménages et sur la compétitivité des firmes. Ces facteurs sont à corrélés avec les rentes dont peuvent bénéficier certains secteurs d'activité, notamment la grande distribution, le secteur de l'immobilier et les professions réglementées. Frédéric Marty montre comment la protection dont jouissent ces secteurs obère le potentiel de croissance et détourne l'investissement des secteurs les plus productifs. À l'instar du rapport Armand-Rueff de 1960, il conclut que seule la concurrence peut contraindre les firmes à gagner en compétitivité, à redistribuer leurs rentes et ainsi à libérer la voie à la prospérité.

**C. F.**

La question des réformes structurelles, du renforcement de la concurrence contre les rentes, notamment celles appuyées sur des réglementations publiques, n'est pas nouvelle. Elle était présente dès 1960 sous la plume de Louis Armand et de Jacques Rueff dans leur *Rapport sur les obstacles à l'expansion économique*. Il s'agit donc de s'interroger sur l'existence de telles rentes et leurs impacts sur la prospérité. Trois domaines seront successivement considérés : les professions réglementées, la grande distribution et l'immobilier.

## **Le décrochage français : une mauvaise allocation des ressources ?**

Bien que la crise financière de 2008 ait marqué une indéniable césure pour l'économie française, l'inflexion de sa dynamique vis-à-vis de ses prin-

cipaux partenaires européens peut être située au milieu de la première décennie des années 2000. Cette inflexion peut être saisie à la fois au travers du cas du décrochage industriel et de celui de la dégradation de notre balance des paiements.

La part du secteur industriel manufacturier est passée en France de 17,8 % du produit intérieur brut (PIB) en 2000 à 12,9 % en 2010 contre un recul seulement de 25,1 à 23,8 % en Allemagne<sup>(1)</sup>. La France est aujourd'hui parmi les pays les moins industrialisés d'Europe occidentale. Or, la contribution de l'industrie à la croissance de la productivité globale représente deux fois son poids relatif dans l'emploi total. Une désindustrialisation fait ainsi

(1) Les chiffres de ce paragraphe comme ceux qui suivent sont – sauf indication contraire – issus de : Cohen E. et Buigues P.-A., (2014), *Le décrochage industriel*, Paris, Fayard.

courir le risque d'une paupérisation relative dans la mesure où la croissance de la productivité dans l'industrie est significativement supérieure à celle des services ou de la construction.

Au-delà du recul global de l'industrie, il convient de souligner un positionnement industriel de moins en moins favorable. Alors que l'Allemagne s'est spécialisée dans des productions où la compétitivité hors coût est déterminante, le positionnement industriel de la France s'est dégradé. Contrairement aux stratégies de montée en gamme menées dans les années 1980 et 1990, l'industrie française s'est tournée vers des productions pour lesquelles la compétitivité-coût est plus importante. Non seulement, la compétitivité-prix initiale était insuffisante, mais elle s'est indubitablement dégradée sur la période, rendant les exportations très sensibles aux variations du prix.

Parmi les facteurs expliquant ce décrochage industriel figure notamment une évolution défavorable du coût horaire du travail dans le secteur manufacturier. Ce coût a crû de 33,8 % en France entre 2000 et 2008 alors qu'il n'a augmenté dans la même période en Allemagne que de 17,2 %.

Un second facteur explicatif et particulièrement lourd de conséquences pour l'avenir tient à l'investissement. Le paradoxe de la situation française réside dans le fait que le taux d'investissement des sociétés non financières est supérieur au taux allemand (19,4 % contre 17,1 % en 2012 par exemple). Les évolutions divergentes en termes de gains de parts de marché et de rentabilité s'expliquent en grande partie par la composition même de cet investissement. Comme le montrent Cohen et Buigues (2014), la France surinvestit en matière de constructions et sous-investit en matière d'équipements par rapport à l'Allemagne. Or, la productivité des deux secteurs n'est guère la même.

Cela conduit à mettre en exergue une première fois le poids particulier du secteur de la construction. Les investissements dans le secteur étaient comparables dans les deux pays en 2000. La divergence s'est dessinée ensuite<sup>(2)</sup>. Le taux d'investissement allemand en équipements dépasse

de deux points le niveau français (7,5 % du PIB contre 5,5 %). Pour ne reprendre qu'un des chiffres cités par Cohen et Buigues (2014), l'Allemagne a acheté 19 533 robots industriels en 2011, 5 091 l'ont été par l'industrie italienne et 3 058 seulement par l'industrie française. Il semble donc bien que la composition de l'investissement compte bien plus que son niveau en termes absolus.

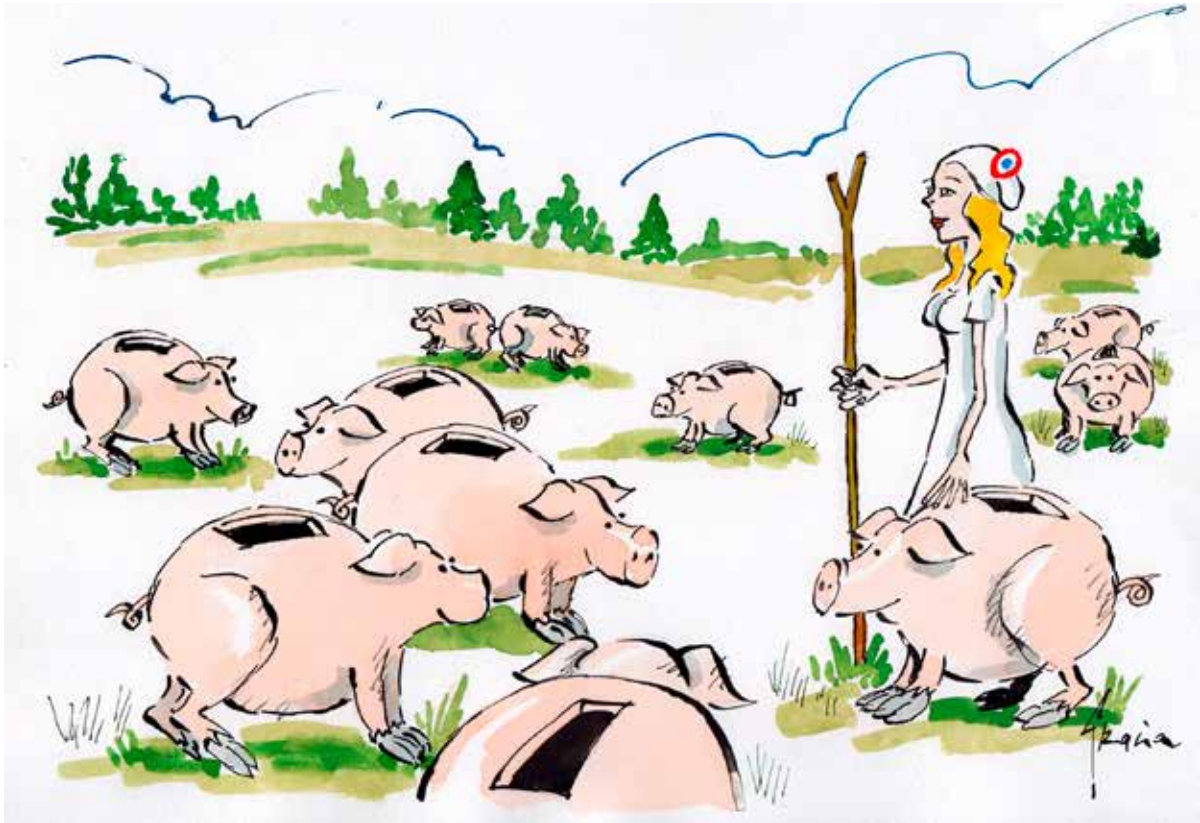
Par ailleurs, comme le note France Stratégie, le décrochage franco-allemand s'explique également, en France, par une hausse des coûts relatifs liés aux intrants venant du secteur protégé de la concurrence internationale<sup>(3)</sup>. Si, entre 1999 et 2004, le solde extérieur français était en moyenne positif de 1,5 % par an, il a été négatif en moyenne de 1,3 % entre 2005 et 2012. Rétablir l'équilibre pourrait supposer de réduire le coût de biens et services qui entrent dans les processus industriels, mais qui sont eux-mêmes protégés de la concurrence étrangère. Les prix des biens échangés à l'international ont en effet chuté de 10 % quand dans le même temps ceux des biens et services non échangeables ont crû de 25 %. Le taux de change interne<sup>(4)</sup> s'est donc dégradé de 35 % dans la période. Il s'ensuit non seulement une dégradation à court terme de la compétitivité de notre industrie, mais également des risques de marginalisation à long terme de celle-ci dans la mesure où les flux d'investissements internes se dirigent vers le secteur protégé, plus rémunérateur.

En effet, la compétitivité-coût française se dégrade au travers de la hausse des salaires dans le secteur protégé et au travers de la baisse des marges qui pèse sur l'investissement productif et donc sur la compétitivité hors coût. La restauration de la compétitivité suppose donc une modération salariale dans les secteurs protégés, mais aussi et surtout une modernisation de ces derniers. Le renforcement de la concurrence est en effet essentiel pour inciter les acteurs à réduire leurs marges et à réaliser des gains de productivité.

(2) Napoletano M., Vona F. et Gaffard J.-L., (2015), « Profils de l'investissement et divergences de performances entre l'Allemagne et la France », *Revue de l'OFCE*, 2015/8, n° 144, p. 313 à 329.

(3) Sy M. (2014), « Réduire le déficit des échanges extérieurs de la France : le rôle du taux de change interne », *Note d'analyse*, France Stratégie, juillet.

(4) On appelle taux de change réel (ou interne) le taux de change nominal entre deux monnaies déflaté des prix.



### De la nécessité de réformes structurelles : trois exemples

Nous considérons ici trois secteurs susceptibles de grever la compétitivité extérieure de l'économie française en dégradant le taux de change interne ou pour certains d'entre eux en détournant l'épargne des investissements productifs, à savoir les professions réglementées, le secteur de la distribution et enfin le secteur immobilier.

#### Le cas des professions réglementées

L'impact de la réglementation de certaines professions sur la compétitivité de l'économie française était au cœur de la loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques, dite loi Macron. La réglementation dont bénéficient notamment les professions du droit peut s'expliquer en termes d'économie publique par la garantie de la qualité du service rendu à l'utilisateur. Ce dernier ne peut l'évaluer parfaitement, tant *ex ante* qu'*ex post*. Il s'agit de biens de confiance. La réglementation

publique vise dans ce cadre à corriger les asymétries d'informations et à garantir la sécurité juridique des contrats. En d'autres termes, ses effets sont pro-concurrentiels.

Cependant, cette réglementation est parallèlement dénoncée comme préjudiciable en termes d'efficacité économique en ce qu'elle aurait pour effet pervers d'accorder une rente aux acteurs régulés. Cette rente tiendrait à la possibilité d'imposer des tarifs pour les actes sans rapport avec les coûts. Dans la mesure où ces professions sont protégées par la réglementation, la concurrence ne peut y remédier. Des barrières réglementaires à l'entrée, des règles de monopoles professionnels et régionaux, des mesures de *numerus clausus* créeraient un cadre protecteur au détriment de l'intérêt général. De la même façon, ces professions seraient susceptibles de capturer le décideur public en matière de fixation et d'évolution des tarifs ou encore en matière de contrôle des implantations de nouveaux professionnels. Cette approche, qui tire une partie de ses racines de la théorie des choix publics, s'articule néanmoins avec des critiques

formulées par de nombreux rapports publics à commencer par le rapport Armand-Rueff (1960), et plus récemment par les rapports Attali (2008) et Gallois (2012).

Dans cette perspective, les professions en question bénéficieraient de rentes indues et grèveraient la compétitivité de l'économie en lui imposant des coûts de transaction excessifs. La réglementation de certaines professions interdisant des cabinets multi-activités ou des prises de participations par des investisseurs pénaliserait les professionnels français par rapport à leurs concurrents étrangers et priverait les entreprises françaises de services innovants. Le soutien à la compétitivité passerait dès lors par des réformes structurelles dans ce domaine, supposant un renforcement de l'aiguillon concurrentiel. Les avancées de la loi Macron de 2015 et le renforcement des attributions de l'Autorité de la concurrence pourraient dans cette logique être étendues à d'autres professions réglementées, dans le domaine du chiffre ou de la santé.

### Le secteur de la distribution

Le diagnostic est dans une certaine mesure comparable dans le secteur de la distribution. La compétitivité française souffre de prix à la consommation parfois considérablement plus élevés que chez nos partenaires, notamment britanniques et allemands. Si la France compte plusieurs opérateurs majeurs dans le domaine de la grande distribution, la concurrence y est pour le moins perfectible.

Premièrement, un ensemble de réglementations publiques entravent l'accès au marché de nouveaux entrants. Les règles relatives à l'urbanisme commercial peuvent dans une certaine mesure jouer le rôle de barrières à l'entrée et donc être le support d'une gestion malthusienne de l'offre en partie maîtrisée par les concurrents en place. Le rapport Attali (2008) avait déjà dénoncé cette situation et cherché à réduire les capacités de blocage devant les commissions départementales d'aménagement commercial. Cependant, les freins aux nouvelles implantations ne sont qu'une des dimensions du problème des prix de la distribution. En effet, l'analyse de la structure du marché doit être mise en perspective avec l'implantation de maxi-discompteurs (dont les surfaces permettent de passer sous les seuils de la réglementation publique) ou

encore des *drives*. Elle doit l'être aussi en regard du poids croissant de la distribution en ligne et de la convergence qui se dessine entre le monde des plateformes électroniques et celui de la distribution.

Deuxièmement, il convient aussi de considérer au-delà de la structure en aval du marché l'effet de sa concentration en amont. L'Autorité de la concurrence a eu à se prononcer sur des rapprochements entre les centrales d'achat des grands groupes de la distribution. Ainsi, suite à trois accords de coopérations consécutivement signés à l'automne 2014, la part de marché des quatre plus grandes centrales d'achat était supérieure à 90 %<sup>(5)</sup>.

Une telle concentration en amont de la puissance d'achat pose divers problèmes susceptibles de peser sur les prix. Elle peut conduire à une réduction de la concurrence en amont entre les centrales et donc en aval entre les hypermarchés. Elle peut également rendre plus difficile la concurrence par changement d'enseigne, malgré l'importance d'une telle mobilité dans un secteur où les capacités d'installations de nouvelles infrastructures commerciales sont, comme nous l'avons vu, difficiles. Elle risque aussi de se traduire par des phénomènes de dépendance économique au détriment des fournisseurs en pesant sur leurs moyens d'innovation, de différenciation et donc potentiellement sur leur compétitivité future.

Le cas de la distribution illustre donc l'un des paramètres de la compétitivité : le niveau des prix intérieurs. Sur la période 2001-2012, ce niveau a baissé de 4,86 % en Allemagne quand il a enregistré dans le même temps une hausse de 2,69 % dans la zone euro. L'année 2012 correspond au point maximal des divergences entre la France et l'Allemagne. Eurostat publie chaque année le niveau des prix comparés de la consommation finale des ménages (en y incorporant les taxes indirectes). Le tableau 1 reprend les données disponibles en juin 2017.

Le déficit de compétitivité de la France lié à ce différentiel peut être visualisé par le tableau 1. L'effet de décrochage a été particulièrement sensible jusqu'en 2012 mais les niveaux de 2005 n'ont toujours pas été retrouvés malgré une crois-

(5) Autorité de la concurrence, avis du n° 15-A-06 du 31 mars 2015.



**Tableau 1. Prix comparés de la consommation finale des ménages (base 100 dans l'UE 28)**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Zone euro (19)	99	99	99	101,4	103,8	102,8	102,9	101,8	102,2	101,3	99,4	102
Allemagne	102,3	102	101,1	103,4	105,5	104,1	102,9	101,5	103,2	101,8	100,3	103,6
France	104,6	105,4	105,2	109,1	110,9	109,6	109,4	108,3	107,5	106,8	104,6	108,1

Source : Eurostat.

**Tableau 2. Coût total du travail dans l'industrie et les services (coût horaire total en euros)**

	2004	2008	2012	2014	2016
Zone euro	23,3	25,5	28,5	29,2	30,0
Allemagne	26,8	27,9	30,5	31,4	33,0
France	28,2	31,2	34,3	34,7	35,6

Source : Eurostat.

sance atone qui devrait théoriquement peser sur les prix.

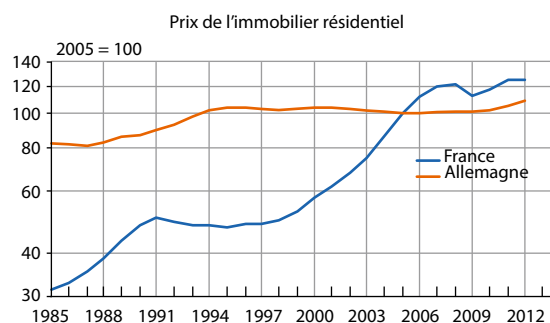
Un tel différentiel est particulièrement favorable à l'économie allemande. Le niveau raisonnable des prix à la consommation rend plus supportable la modération salariale et notamment le niveau des bas salaires. Les données du tableau 2 témoignent de ce décrochage qui ne fut que partiellement compensé après 2012.

Un second avantage lié au faible niveau des prix intérieurs allemands tient à la protection qui en résulte contre les importations. Les réformes structurelles apparaissent également comme la clé pour réduire le niveau des prix intérieurs et donc améliorer la compétitivité de l'économie française. Ainsi, malgré la présence de champions nationaux, les imperfections de la concurrence sur le marché intérieur pénalisent la compétitivité extérieure de notre économie.

### Le secteur de l'immobilier

Comme nous l'avons vu pour les entreprises, le poids de l'investissement immobilier constitue une spécificité française par rapport à la situation allemande. Considéré dans son ensemble, il peut être de nature à obérer la compétitivité de l'économie française dans la mesure où il draine les capacités d'investissement vers un secteur protégé où les gains de productivité sont faibles et les prix élevés au détriment de l'investissement productif.

Un premier trait saillant tient à l'évolution des prix de l'immobilier résidentiel en France et en Allemagne entre 1985 et 2012. Le graphique, tiré d'une étude COE-Rexecode (2013), met en évidence la spécificité de l'évolution française avec une envolée des prix à partir de la fin des années 1990 et une absence de nette correction avec la crise de 2008.

**Graphique. Évolution des prix de l'immobilier résidentiel en France et en Allemagne (1985-2012)**

Source : FED de Dallas. Copyright Coe-Rexecode.

La hausse des prix de l'immobilier, qui crée une rente et accroît les inégalités, s'explique tant par des facteurs démographiques (taux de croissance de la population et augmentation du nombre de ménages) qu'économiques. La baisse des taux suite à la mise en place de la monnaie unique a accru très nettement la capacité d'emprunt des ménages. Celle-ci a été accompagnée par d'autres facteurs

## LA HAUSSE DES PRIX DE LA PIERRE : UNE (MAL) CHANCE ?

L'impact de la hausse des prix de l'immobilier sur la compétitivité extérieure a pu être discuté théoriquement et mis en évidence par Egert et Kierzenkowski (2010)<sup>(1)</sup> : si la dégradation de la performance à l'exportation de la France s'explique effectivement par des facteurs tels que l'importance relative de la demande intérieure, la concurrence allemande, le faible niveau de compétitivité hors-prix des biens et services exportés, la délocalisation d'une partie des chaînes de production et l'absence de taille critique de certaines entreprises pour exporter, elle procède également du détournement au profit du secteur de l'immobilier d'une partie des ressources qui auraient pu être consacrées à la compétitivité extérieure. Ces deux auteurs montrent qu'entre 2000 et 2007, la part de la population active employée en France dans le secteur de la construction a crû d'un point de pourcentage. Ce secteur a représenté sur la période un quart des créations d'emploi. Toujours entre 2000 et 2007, un quart des nouvelles entreprises françaises a été créé dans les secteurs de la construction et de l'immobilier contre 5 % dans celui de l'industrie manufacturière. Une explication peut être trouvée dans le taux de marge du secteur qui représentait le triple de la moyenne française et qui était bien supérieur à celui des industries mécaniques (28 % contre 11,5 %). Cependant, cette profitabilité était bien moins liée à des gains de productivité qu'à la hausse des prix de l'immobilier. Ce différentiel se traduit donc par un détournement des ressources vers ce secteur au détriment des industries cruciales pour la compétitivité extérieure.

Le problème a été de plus aggravé par des politiques publiques qui ont entretenu, au travers d'objectifs de facilitation de l'accession à la propriété, la hausse des prix du secteur et donc les distorsions en matière d'allocation des ressources. Il en alla ainsi du prêt à l'accession sociale (1993), du prêt à 0 % (PTZ) (1995), de différents régimes fiscaux (Besson, Périssol, Robien, Borloo, Scellier) mais aussi de la loi en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat (loi n° 2007-1223 du 21 août 2007) qui permit, jusqu'en 2011, la défiscalisation des intérêts des prêts immobiliers. En fin de compte, l'analyse développée par Egert et Kierzenkowski (2010) a montré de quelle façon la hausse des prix de l'immobilier a affecté négativement le potentiel de croissance français. Cet effet est d'autant plus fort que le capital et le travail disponibles sont rares et la croissance potentielle faible. Pire, les risques de concentration de la rente mais aussi de chocs de richesse en cas de retournement du cycle immobilier sont démultipliés par cette polarisation sectorielle des ressources. La hausse des prix de l'immobilier peut également être un frein à l'attractivité des territoires, notamment dans les zones tendues. Le coût du foncier est un élément venant aggraver le taux de change interne et donc peser sur la compétitivité des entreprises françaises exportatrices. Les prix de l'immobilier français ont doublé entre 1996 et 2012 alors qu'ils étaient quasiment stables en Allemagne.

Toutefois, l'impact des prix de l'immobilier sur la compétitivité française demeure discuté. Par exemple, Audenaert *et al.* (2015)<sup>(2)</sup> considèrent que la hausse des prix a eu également pour effet d'accroître le patrimoine des entreprises et donc d'augmenter leur solvabilité.

(1) Egert B. et Kierzenkowski R., (2010), « Exports and Property Prices in France : Are They Connected ? », *OECD Economic Department Working Papers*, n° 759, avril.

(2) Audenaert D., Chevalier C.-M., Hauseux Y., Marc B., (2015), « Le prix du foncier n'aurait pas d'effet direct sur l'investissement en actifs productifs », *Insee, Note de conjoncture*.

favorables tels que la croissance des revenus<sup>(6)</sup>, les différents soutiens publics et une propension de plus en plus forte à prendre des risques sur la valeur des biens acquis. Ce faisant, la capacité d'achat des ménages français s'est accrue de 50 % entre 2003 et 2011 (ministère de l'Économie, 2012).

La hausse des prix de l'immobilier constitue également, avec les frais liés aux mutations immobilières, une entrave à la mobilité géographique de la main-d'œuvre. Cet effet est d'autant plus

sensible qu'une partie élevée du patrimoine des ménages français est concentrée sur les actifs immobiliers. Selon l'OCDE (2011), le taux annuel de changement de résidence était en 2007 de 8,6 % en Allemagne contre 5,3 % en France. Le prix de l'immobilier, comme celui de la grande distribution, pèse défavorablement sur le pouvoir d'achat des ménages. 22 % du revenu disponible brut des ménages français étaient consacrés au logement en 2012 contre seulement 18 % en 2004 (Trannoy et Wasmer, 2013). Le différentiel du poids de l'immobilier dans le budget des ménages rend difficile une modération salariale à l'allemande.

Le niveau des prix de l'immobilier se répercute sur les loyers du secteur privé qui ont évolué, en France, entre 2002 et 2010 à un rythme annuel

(6) Les salaires horaires dans le privé ont crû de 39 % entre 1998 et 2008, alors que l'inflation cumulée n'a été que de 21 %. Les patrimoines privés, qui représentaient trois fois le PIB en 1970, équivalaient en 2010 à six fois ce dernier (Piketty T. et Zucman G., (2014), « Capital is back : Wealth Income Ratios in Rich Countries (1700-2010) », *Quarterly Journal of Economics*, p. 1255 à 1310).

de 3,6 %. Cette évolution a des effets notamment sur les ménages les plus modestes dans la mesure où ces derniers sont plus souvent locataires et ne peuvent pour beaucoup d'entre eux accéder au parc de logement social, caractérisé par une très faible mobilité de ses bénéficiaires.

### Sortir l'économie de l'allocation sous-optimale des capacités de financement

Il est possible de craindre que les différentiels de rentabilité selon les secteurs puissent se traduire par une allocation sous-optimale des capacités de financement de l'économie. Les placements immobiliers représentent en effet les deux tiers du patrimoine des ménages français. Favoriser une réorientation des investissements passe par des réformes structurelles, mais également par des politiques publiques canalisant l'épargne vers des secteurs situés à la frontière technologique dans la mesure où ces derniers sont les plus porteurs de gains de productivité (Aghion, 2016). Il est dès lors plus question de capital-investissement que d'aides à la pierre.

Les voies de résorption de la spécificité immobilière française sont comparables à celles décrites ci-dessus pour les professions réglementées et le secteur de la distribution. Il s'agit, d'une part, de la refonte de la réglementation publique (avec notamment un volet de correction des dispositifs d'aide à la pierre) et, de l'autre, d'un renforcement de la concurrence dans le secteur de la construction.

Deux canaux permettent de réorienter la réglementation publique : les soutiens fiscaux et les coûts de mutation.

En matière de soutiens fiscaux, il s'agit, comme nous l'avons noté, de corriger des dispositifs peu efficaces et ayant pour effet d'entretenir la hausse des prix de l'immobilier. Par exemple, entre 1996 et 1999, sur 533 000 ménages ayant bénéficié d'un prêt à taux zéro, il a pu être estimé que pour seulement 75 000 d'entre eux ce dernier était une condition *sine qua non* pour l'accession à la propriété (Gobillon et Le Blanc, 2005). Un tel effet d'aubaine est particulièrement coûteux en termes de ressources publiques et contribue à entretenir la hausse des prix. En effet, les ven-

deurs peuvent (comme cela a été analysé pour les aides à la location) capturer l'intégralité du supplément de solvabilité de l'acheteur.

En matière de coûts de mutation, il s'agit de faire évoluer la réglementation de façon à réduire les coûts de transaction liés au secteur de l'immobilier et donc de lever une partie des obstacles à la mobilité de la main-d'œuvre. Les droits de mutation à titre onéreux représentent en effet 5,09 % du montant des transactions immobilières (Trannoy et Wasmer, 2013). Un des enjeux de la réforme de la réglementation appliquée aux professions du droit se retrouve ici.

À l'instar des conclusions du rapport Armand-Rueff (1960), seule la concurrence peut contraindre les firmes à gagner en compétitivité et à redistribuer leurs rentes. La concurrence est à cette aune un vecteur de modernisation de ces secteurs et de baisse de leurs coûts relatifs.

## BIBLIOGRAPHIE

- **Aghion P.** (2016), *Repenser la croissance économique*, Leçon inaugurale au Collège de France, Paris, Fayard.
- **Gallois L.** (2012), *Pacte pour la compétitivité de l'industrie française*, Paris, La Documentation française.
- **Armand L. et Rueff J.** (1960), *Rapport sur les obstacles à l'expansion économique présenté par le comité institué par le décret n° 59-1284 du 13 novembre 1959*, Paris, La Documentation française.
- **Artus P.** (2016), « Dépréciation du taux de change : deux conditions pour qu'elle soit efficace », *Flash Économie*, n° 1120, *Flash économie - Natixis*, 18 octobre.
- **Attali J.** (2008), *Rapport de la commission pour la libération de la croissance française*, Paris, La Documentation française.
- **Coe-Rexecode**, (2013), *Quel est l'impact des prix de l'immobilier sur la compétitivité de la France et sur le comportement de dépense des ménages ?*, Paris, 18 septembre.
- **Gobillon L. et Le Blanc D.** (2005), « Quelques effets du prêt à taux zéro », *Économie et Statistique*, n° 381-382, p. 63 à 89.
- **Ministère de l'Économie** (2012), « L'inflation immobilière et ses conséquences pour l'économie française », in *Rapport économique, social et financier*, annexe au projet de loi de finances pour 2013, octobre.
- **OCDE** (2011), « Le logement et l'économie : des politiques à rénover », dans *Réformes économiques - objectif croissance*, chapitre 4.
- **Trannoy A. et Wasmer É.** (2013), *Comment modérer les prix de l'immobilier ?* Note du Conseil d'analyse économique, n° 2, février.