lorello ecodata

apm progrès du management

LORIENT

DECEMBRE 2012

SCENARII ECONOMIQUES

Philippe Crevel
7, boulevard Haussmann
75009 Paris

phcrevel@yahoo.fr
Tel : 01 58 38 65 87
Tel : 06 03 84 70 36

Cheminement

apm
progrès du management

- ❑ Introduction Rapide tour d'horizon sur la conjoncture
- ❑ Construisons les scenarii de croissance : de la récession jusqu'à l'euphorie
- ❑ Construisons les scenarii de la zone euro : de la fin de l'euro à l'euro fédérale
- ❑ Scenarii France
- La France est-elle trop ou pas assez compétitive ?
- Les PME sont-elles l'avenir de la France ?
- ❑ Conclusion : le scenario des scenarii

La fin des certitudes

apm
progrès du management

- Quelqu'un gouverne-t-il l'économie ?
- Pourquoi les Allemands aideraient l'Espagne quand la Catalogne ne veut pas aider l'Andalousie ?
- L'Etat providence peut-il survivre face au passif ou à la dette sociale ?
- Ne faut-il pas supprimer la croissance ?
- Aucun actif n'est sûr
- Un Etat avancé peut faire faillite
- Une monnaie peut disparaître

Le côté obscur de la force

Crises polyphoniques ou protéiformes

- Crise des dettes publiques et privées dans les pays avancés, crise de gouvernance
- Crise bancaire et financière
- Crise de compétitivité
- Crise énergétique et crise environnementale
- crise morale avec rejet du progrès/pessimisme avec auto-réalisation des crises
- Crise du vieillissement de la population

→ Crise qui s'accompagne d'une nouvelle répartition des pouvoirs

- Rattrapage ou prise de pouvoir des pays émergents
- Phénomène à relativiser (patrimoine, productivité, transparence…)

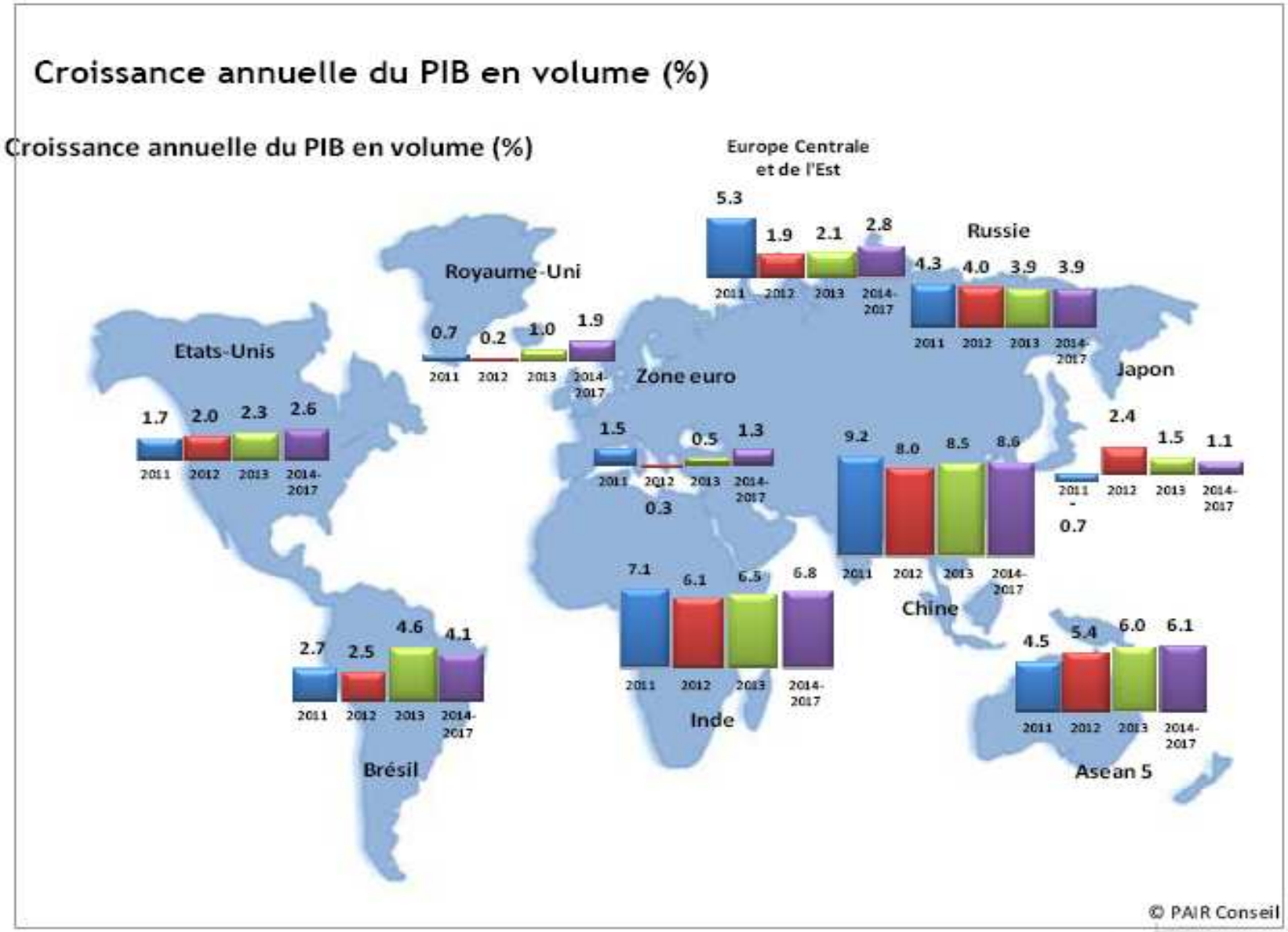
Le bon côté

Potentiels de croissance sans précédent

- Diminution du sous-développement
- Développement d'une classe moyenne sur tous les continents
- Offre de travail et abondance des capitaux
- Potentiel de recherche sans précédent
- Développement des échanges

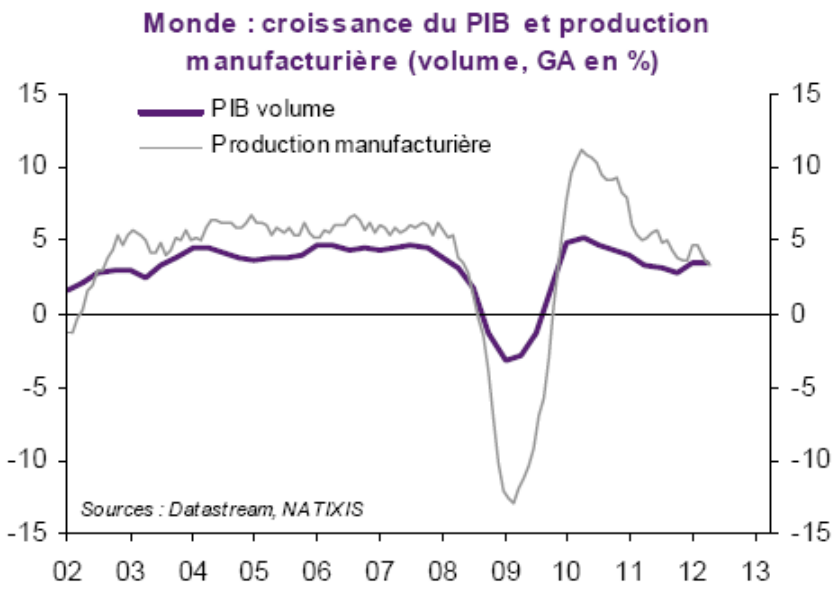
→ Nouveau cycle de croissance

Crise de l'économie mondiale ?



L'économie mondiale en suspension

Croissance économie mondiale Source : FMI	
2008	2,8 %
2009	-0,6 %
2010	5,3 %
2011	3,9 %
2012	3,2 %
2013	3,6 %



Pour 2013

Fortes incertitudes liées à la politique américaine et à la normalisation de la situation européenne

Question du mur budgétaire américain : plan de réduction du déficit de 3 à 4 points → menaces de récession

Probabilité d'une croissance inférieure à 2 % avec récession dans les pays avancés qui progresse de mois en mois : elle est de 17 % à fin septembre contre 10 % durant l'été

Divergences ou convergences économiques ?

	PIB			Chômage		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Zone euro	1,4	-0,4	0,2	9,4	11,2	**11,4**
Etats-Unis	1,8	2,2	2,1	9,0	8,2	**8,1**
Chine	9,2	7,8	8,2	4,1	4,1	**4,1**
Amérique du Sud	4,8	2,9	4,0			
Afrique Subsaharienne	**5,1**	**5,0**	**5,7**			

Les pays émergents demeurent très dépendants des pays dits avancés

- La Chine produit la moitié des biens industriels mais en consomme 15 %
- Les pays émergents restent des pays à risques d'où les transferts de capitaux au profit de l'ouest
- Evolution rapide des coûts et progression des besoins sociaux

L'Afrique, le nouvel eldorado

Croissance en %	2011	2012
Ghana	14,3	8,2
Nigeria	7,4	7,1
Guinée Equatoriale	7,8	5,7
Ethiopie	7,5	7,0
Mozambique	7,3	7,5

Croissance de l'Afrique moyenne de 5,5 %

- Population jeune et de mieux en mieux formée
- Richesse en matières premières et énergie
- Amélioration progressive de la gouvernance
- Arrivée de capitaux asiatiques
- Retard, en revanche, du Maghreb et de certains Etats de l'Afrique occidentale

Zone euro

Prévisions FMI

Variations annuelles, vol, %	2011	2012 e	2013 e
PIB	**1,5**	**-0,4**	**0,0**
Consommation privée	0,2	-0,9	-0,2
Dépenses publiques	-0,3	0,0	-0,4
FBCF	1,6	-2,8	-0,2
Exportations nettes (contribution)	1,1	1,4	0,4

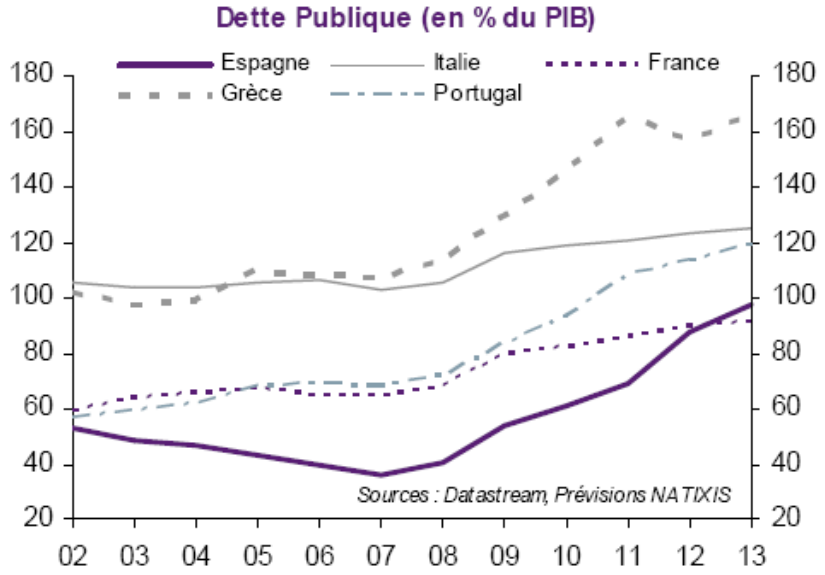
Inflation, chômage

Variations annuelles, %	2011	2012 e	2013 e
Indice des prix à la consommation (IPC)	2,7	2,5	1,8
IPC hors alimentaire & énergie	1,4	1,6	1,4
Taux de chômage - niveau, % -	10,1	11,3	12,3

Comptes extérieurs et publics

% PIB	2011	2012 e	2013 e
Balance courante	0,0	0,9	1,4
Solde des Adm. Publiques, % PIB	-4,1	-3,3	-2,4
Dette publique , % PIB	87	93	94

e : Estimations, prévisions : BNP Paribas ; vol : volumes



Prévisions BCE	2012	2013	2014
Croissance	-0,5	-0,3	+ 1,4

France

Activité

Variations annuelles, vol, %	2011	2012 e	2013 e
PIB	**1,7**	**0,1**	**0,4**
Consommation privée	0,3	0,0	0,6
Dépenses publiques	0,2	1,3	1,2
FBCF	3,5	0,4	0,1
Exportations nettes (contribution)	-0,0	0,3	-0,5

Inflation, chômage

Variations annuelles, %	2011	2012 e	2013 e
Indice des prix à la consommation (IPC)	2,1	2,1	1,7
IPC hors alimentaire & énergie	1,1	1,4	1,2
Taux de chômage - niveau, % -	9,6	10,2	10,9

Comptes extérieurs et publics

% PIB	2011	2012 e	2013 e
Balance courante	-2,0	-2,3	-2,3
Solde des Adm. Publiques, % PIB	-5,2	-4,5	-3,3
Dette publique, % PIB	86	90	92

e : Estimations, prévisions : BNP Paribas ; vol : volumes

Passage du déficit de 4,5 à 3 % du PIB en 2013

Équilibre en 2017

Impact sur la croissance de 1 à 1,5 point

Objectif de croissance : 0,8 %

Prévisions raisonnables entre -1 à 0,5 %

Emploi : risque de dégradation de 1 à 2 points soit un risque potentiel de 500 000 chômeurs supplémentaires

L'Allemagne

apm
progrès du management

Activité

Variations annuelles, vol, %	2011	2012 e	2013 e
PIB	**3,1**	**0,9**	**0,9**
Consommation privée	1,7	0,9	0,8
Dépenses publiques	1,0	1,1	0,5
FBCF	6,4	-0,9	1,1
Exportations nettes (contribution)	0,6	0,8	0,3

Inflation, chômage

Variations annuelles, %	2011	2012 e	2013 e
Indice des prix à la consommation (IPC)	2,5	2,3	1,9
IPC hors alimentaire & énergie	1,2	1,3	1,4
Taux de chômage - niveau, % -	7,1	6,9	7,0

Comptes extérieurs et publics

% PIB	2011	2012 e	2013 e
Balance courante	5,7	5,8	5,3
Solde des Adm. Publiques, % PIB	-1,0	-1,0	-0,9
Dette publique , % PIB	81	82	80

Allemagne : balance commerciale 2012 : excédents de 158 milliards d'euros contre 71 milliards d'euros de déficit pour la France

Quatre caractéristiques de l'Allemagne

Relative flexibilité du marché du travail

Fort propension à épargner

Dépendances aux exportations

Déclin démographique

Etats-Unis

apm
progrès du management

Activité			
Variations annuelles, vol, %	2011	2012 e	2013 e
PIB	**1,8**	**2,2**	**1,9**
Consommation privée	2,5	1,8	2,1
Dépenses publiques	-3,1	-2,2	-2,6
FBCF	6,6	9,8	11,1
Exportations nettes (contribution)	0,1	-0,2	-0,5

Inflation, chômage			
Variations annuelles, %	2011	2012 e	2013 e
Indice des prix à la consommation (IPC)	3,1	2,0	1,9
IPC hors alimentaire & énergie	1,7	2,2	2,4
Taux de chômage - niveau, % -	9,0	8,2	7,9

Comptes extérieurs et publics			
% PIB	2011	2012 e	2013 e
Balance courante	-3,1	-3,5	-3,6
Solde des Adm. Publiques, %PIB	-9,4	-8,1	-6,2
Dette publique , %PIB	103	108	110

Croissance suspendue au cliff fiscal, mur budgétaire et renégociation du plafond de dette (16 394 milliards de dollars)

Caractéristiques de l'économie américaine

Forte propension à l'innovation

Flexibilité salariale

Rôle de l'énergie dans le processus de réindustrialisation

Japon

Activité			
Variations annuelles, vol, %	2011	2012 e	2013 e
PIB	**-0,8**	**2,2**	**0,6**
Consommation privée	0,1	2,4	0,4
Dépenses publiques	1,0	3,0	0,6
Investissements fixes privés	1,9	3,6	8,8
Exportations nettes (contribution)	-0,8	-0,4	-0,2

Inflation, chômage			
Variations annuelles, %	2011	2012 e	2013 e
Indice des prix à la consommation (IPC)	-0,3	0,4	0,3
IPC hors alimentaire & énergie	-0,3	0,2	0,4
Taux de chômage - niveau, % -	4,6	4,4	4,0

Comptes extérieurs et publics			
% PIB	2011	2012 e	2013 e
Balance courante	2,0	1,2	1,0
Solde des Adm. Publiques, % PIB	-9,5	-10,0	-10,5
Dette publique, % PIB	206	214	224

e : Estimations, prévisions : BNP Paribas ; vol : volumes

Fin de l'effet reconstruction au Japon après tremblement de terre et tsunami

Retour aux lourds fondamentaux

Déflation

Vieillissement de la population

Avec de plus réduction des excédents commerciaux

Chine

Activité (var. annuelles, %)	2011	2012e	2013e
PIB	**9,2**	**7,7**	**8,2**
Consommation (contribution, pp)	4,7	4,5	4,4
Formation Brute de Capital (contrib., pp)	4,9	4,2	4,2
Exportations nettes (contribution, pp)	-0,4	-1,0	-0,4
Production industrielle	13,9	10,5	12,0
Inflation & chômage	**2011**	**2012e**	**2013e**
Prix à la consommation (var. annuelle, %)	5,4	2,9	3,5
Taux de chômage officiel (%)	4,1	4,2	4,2
Comptes extérieurs	**2011**	**2012e**	**2013e**
Balance courante (% du PIB)	2,8	2,4	1,9
Réserves de change (milliards USD)	3 181	3 330	3 530
Finances publiques (% PIB)	**2011**	**2012e**	**2013e**
Solde du gouv. général	-1,1	-2,0	-2,0
Dette du gouvernement central	16,0	16,5	16,8
Taux de change et d'intérêt(1)	**2011**	**2012e**	**2013e**
Taux sur les prêts à un an, %	6,6	5,8	5,8
USD / CNY	6,3	6,3	6,2

e : Estimations, prévisions : BNP Paribas ; (1) Fin période

Ralentissement plus rapide que prévu de la croissance

Économie très dépendante du commerce international

Problème de vieillissement et de mutation économique

La question de la productivité

Les gains de productivité des facteurs de production se sont fortement contractés (sauf en Allemagne)

Taux de croissance moyenne de la PGF* (en % par an)

	Etats-Unis	Royaume-Uni	Allemagne	France	Espagne	Italie	Japon
Moyenne (1970-1979)	0,30	0,90	1,34	0,95	1,65	1,28	1,58
Moyenne (1980-1989)	0,77	0,98	0,28	0,61	1,34	1,25	1,57
Moyenne (1990-1999)	1,37	1,01	0,78	0,64	0,28	0,57	-0,44
Moyenne (2000-2011)	0,68	0,46	0,55	-0,10	-0,19	-0,53	0,33

(*) Productivité globale des facteurs
Sources : Datastream, OCDE, NATIXIS

Rapport VA/K+W

Productivité par tête (croissance annuelle en %)

	1970-1979	1980-1989	1990-1999	2000-2012
Etats-Unis	1,68	1,08	1,94	2,22
Royaume-Uni	2,74	2,11	2,38	1,29
Allemagne	3,14	1,38	1,85	0,78
France	2,94	1,64	0,81	0,71
Espagne	3,30	2,16	1,14	0,49
Italie	1,98	0,97	1,27	0,30
Japon	2,88	1,43	0,38	1,23

Sources : Datastream, BLS, ONS, MOF, BCE, NATIXIS

Perspectives de l'économie mondiale

	2013	Moyen terme
Récession	Scénario avec probabilité de réalisation de 20 % Zone euro Etats-Unis si application du programme de déficit budgétaire Ralentissement du commerce international	Peu probable Engagement d'un cycle dépressif sur le modèle années 30 Tensions internationales Tensions écologiques Problèmes accès matières premières
Croissance entre 2 et 3 %	Scénario probable à 75 % Maintien de la croissance américaine autour de 2 % Retour fin 2013 de la croissance en zone euro	Croissance soutenue par l'activité des pays émergents Confirmation des changements de rapport de force
Croissance au-delà de 3,5 %	Peu probable Les pays émergents dépendent des pays dits avancés	Chocs technologiques Poursuite du processus de croissance des pays émergents

Perspectives de l'économie mondiale

	Court terme	Moyen terme
Etats-Unis	Incertitude liée à la politique budgétaire	Croissance déclinante mais toujours se méfier du réveil US
Zone euro	Stagnation	Croissance potentielle faible Aléa de gouvernance
Japon	Fin d'effet du tsunami et du tremblement de terre	Déflation chronique, problèmes démographiques, problème de transparence
Russie	Croissance tirée par les matières premières	Problèmes structurels importants et problème de gouvernance
Chine	Maintien de la croissance autour de 8 % mais affectée par le ralentissement économique des pays avancés	Mutation économique à opérer Mutation démographique Problème de gouvernance
Inde	Croissance autour de 5 %	Fort potentiel mais pb de gouvernance
Amérique Latine	Croissance tirée par le Brésil mais équilibre instable	Pbs de stabilité
Afrique	Afrique subsaharienne : croissance de + 5 % grâce matières premières	Potentiel élevé Démographie favorable mais Problème de stabilité

Les scenarii de l'euro

apm
progrès du management

Pourquoi en sommes-nous arrivés là ?

- La zone euro n'est pas optimale
- Le Traité de Maastricht ne comportait pas de dispositifs de règlement des crises
- La zone euro n'est pas une zone finie, les autres Etats de l'UE participent aux travaux de la zone

Les conséquences ?

- Pour la zone euro et pour les Etats de la zone euro : croissance/chômage
- Pour les Etats, les citoyens, les entreprises
- Conséquences à court terme et moyen terme

De quoi sera fait demain ?

scenario		
	Probable ou pas	souhaitable
Sortie de la Grèce		
Sortie de l'Allemagne		
Fin de l'euro		
Deux zones euro		
Eurofédération À l'allemande À la française		
Statuquo		
Protectionnisme		
Dépréciation de l'euro		
Inflation		
Déflation		

L'Europe à la croisée des chemins ?

apm
progrès du management

L'Union européenne : puissance économique

- 7 % de la population mondiale plus que les Etats-Unis
- Première puissance économique
- Balance des paiements positive : 1 % du PIB contre -3,7 % pour les Etats-Unis
- Niveau d'endettement et de déficit inférieur aux Etats-Unis et Japon

Déficit public 2012

- USA : -8,3 % du PIB
- Japon : -9,9 % du PIB
- Zone euro : -4,1 % du PIB

Dette publique 2012

- USA : 108 % du PIB
- Japon : 214 % du PIB
- Zone euro : 99 % du PIB

L'Europe à la croisée des chemins ?

apm
progrès du management

L'histoire d'une réussite, d'un accomplissement

- Concrétisation du projet lancé en 1951 avec la CECA
- Prolongement logique du marché unique
- Développement des échanges en supprimant l'aléa de changes
- Réponse politique à la réunification allemande
- Préparation d'une intégration politique ?

Une accumulation de crises

- Une crise institutionnelle
- Une crise du surendettement
- Une crise de confiance
- Une crise bancaire
- Une crise de compétitivité

L'Europe à la croisée des chemins ?

apm
progrès du management

Première période de la zone euro 1999/2008

- Baisse de l'inflation dans les pays aux marges mais progression des salaires -> bulles de croissance avec baisse des taux et croissance du crédit
- Optimisme débridé sur le potentiel des Etats périphériques
- Perte de compétitivité par distorsion des coûts de certains Etats

Deuxième phase à partir de 2008

- Retour des primes de risques avec les spreads
- Prise de conscience de la divergence Nord/Sud (coûts salariaux, balance commerciale, dette…)
- Abandon de l'infaillibilité des Etats européens (intervention FMI, Banque Mondiale)

L'Europe à la croisée des chemins ?

apm
progrès du management

Panne de projet, panne de croissance

La zone euro, le trou noir de l'économie mondiale :

- La croissance moyenne de 1998 à 2012 a été de 1,6 %
- L'effort d'innovation est inférieur dans la zone euro /USA/Japon/Suède
- Les dépenses d'éducation sont inférieures dans la zone euro/USA/RU/Suède
- Le nombre de brevets est inférieur a celui des USA/Suède/Japon
- La qualification de la population de la zone euro est inférieure /USA

La zone euro n'a pas en 2012 retrouvé son niveau de 2008

→ Déficit de productivité

→ Déficit d'innovation

→ Déficit de progrès technique

→ Déficit d'éducation et de qualification

L'Europe à la croisée des chemins ?

apm
progrès du management

La création de l'euro a été un aboutissement et non une étape

- Blocages institutionnels et échec du Traité européen en 2005
- Absence de renouvellement des valeurs de l'Europe
- L'Europe du rêve au bouc-émissaire

La crise de 2008/2009 a mis fin aux illusions d'optique et a révélé les faiblesses structurelles de la zone euro

- Absence de mécanismes de gestion des crises
- Absence de coordination et au contraire concurrence fiscale

Le développement du concept de passager clandestin

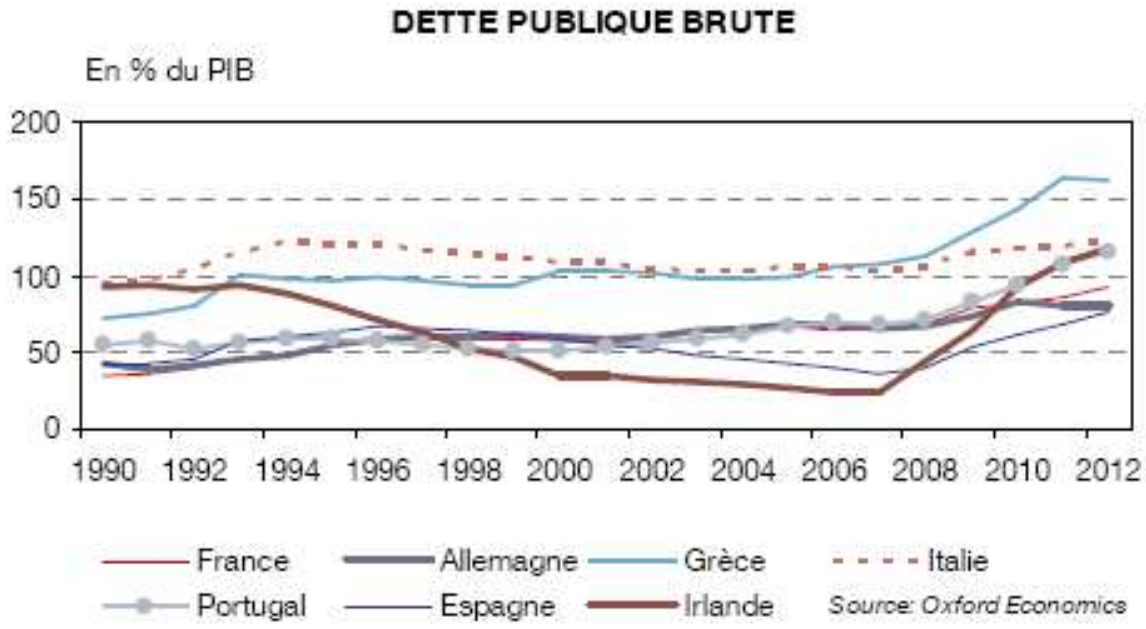
- Non respect des règles communes (Grèce mais aussi l'Allemagne ou la France)
- Concurrence fiscale (Irlande, Espagne…)

L'Europe à la croisée des chemins ?

- Intégration économique et commerciale forte (marché unique + échanges internes)
- Intégration financière forte (40 000 milliards d'euros d'actions et d'obligations détenues en interne contre 10 000 par des Non-Résidents)
- Convergence des politiques économiques et fiscales faible
- Mobilité de la population insuffisante
- Outils de régulation défaillants (budget européen 1 % du PIB/gestion des chocs asymétriques/gestion du taux de change…). L'outil « taux de change » n'a pas été remplacé.

la dévaluation permettait de gérer une perte de compétitivité

L'Europe à la croisée des chemins ?

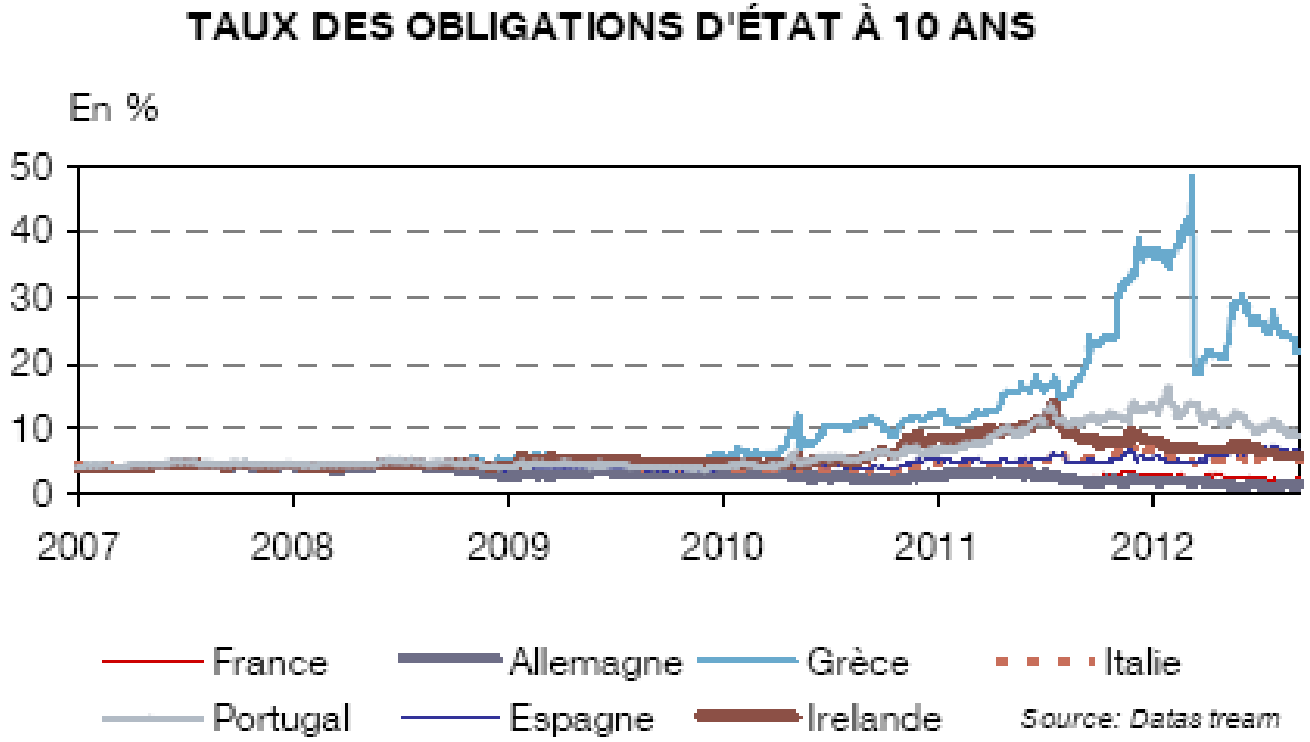


Prévisions des gouvernements pour les déficits publics (en % du PIB)

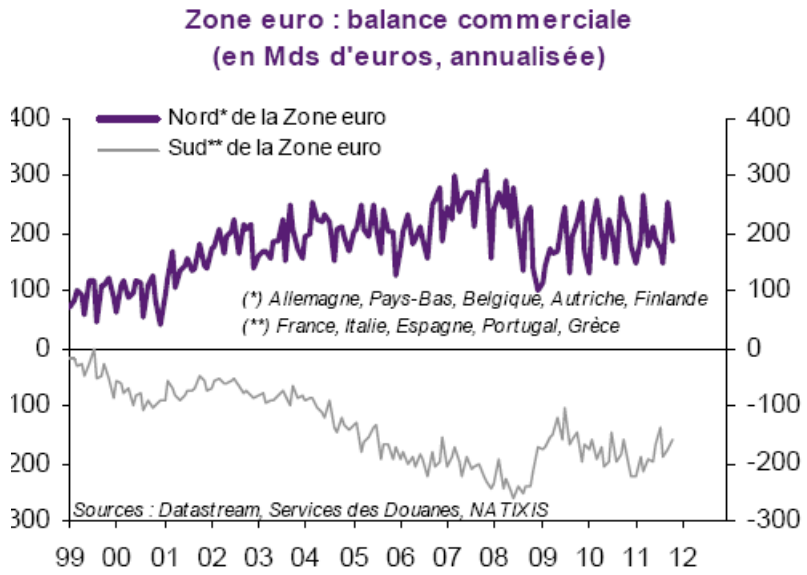
Pays	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Espagne	-4,5	-11,2	-9,3	-8,9	-6,3	-4,5	-2,8	-1,9	-	-
Italie	-2,7	-5,4	-4,5	-3,9	-1,7	-0,5	-0,1	-	-	-
France	-3,3	-7,5	-7,1	-5,2	-4,5	-3,0	-2,3	-1,6	-0,8	0,0
Portugal	-3,6	-10,2	-9,8	-4,2	-4,5	-3,0	-1,8	-0,5	-	-
Grèce	-9,8	-15,6	-10,3	-9,1	-6,5	-4,9	-2,6	-1,1	-	-

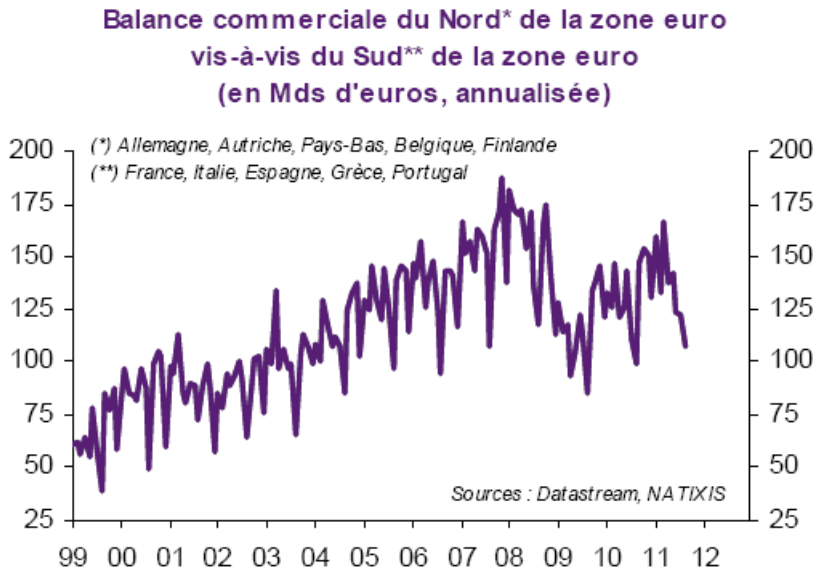
Sources : Sources Nationales, Natixis

L'Europe à la croisée des chemins ?



L'Europe à la croisée des chemins ?





Le Sud consomme et le Nord produit, le Sud est en déficit quand le Nord exporte

Le Nord fournit les biens industriels et le Sud consomme (l'emploi industriel est passé de 32 à 26 % au Portugal, de 30 à 20 % en Espagne de 26 à 12,6 % en France de 1980 à 2011)

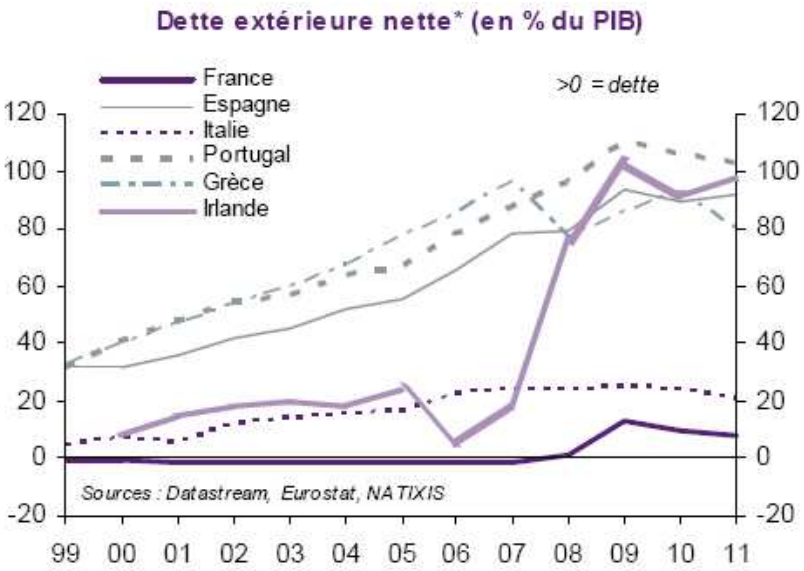
Le Nord dépend des marchés de consommation du Sud de l'Europe avec en contrepartie un endettement croissant → transferts de capitaux

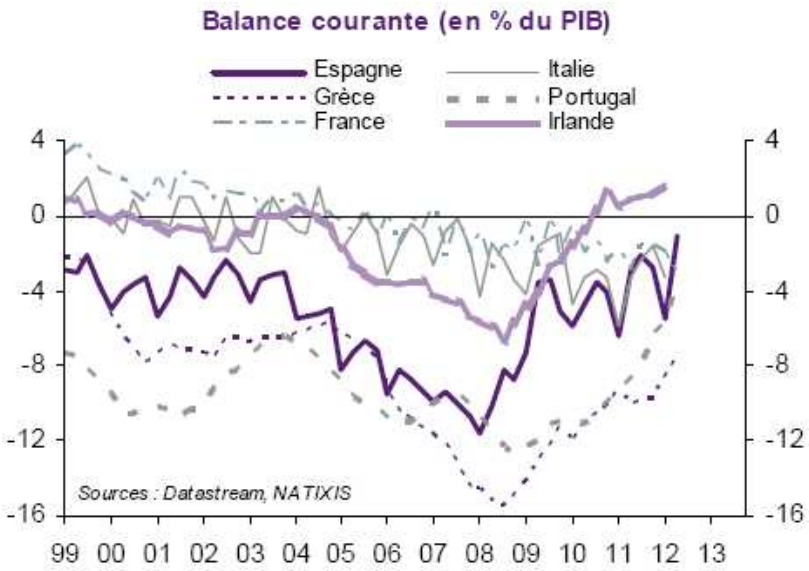
L'Europe à la croisée des chemins ?

La crise est avant tout une crise des balances des paiements courants et des dettes extérieures

Un déficit public peut être couvert par les excédents commerciaux : Pays-Bas, Japon

La sortie de crise passe par un rétablissement des balances commerciales





L'Europe à la croisée des chemins ?

- **Ralentissement de la Productivité Globale des Facteurs** depuis le début des années 1990 en Europe continentale, depuis les années 2000 aux Etats-Unis et au Royaume-Uni

- **Ralentissement des gains de productivité du travail** dans tous les pays sauf au Japon où l'intensité capitalistique a beaucoup augmenté

- **Ralentissement de la croissance de long terme** dans tous les pays

- **Ralentissement du salaire réel** dans tous les pays sauf en France et en Italie où la profitabilité a baissé

- **Baisse du rendement du capital** en Espagne, en Italie, en France où le partage des revenus ne s'est pas déformé en faveur des entreprises

La question de la productivité

Les gains de productivité des facteurs de production se sont fortement contractés (sauf en Allemagne)

Taux de croissance moyenne de la PGF* (en % par an)

	Etats-Unis	Royaume-Uni	Allemagne	France	Espagne	Italie	Japon
Moyenne (1970-1979)	0,30	0,90	1,34	0,95	1,65	1,28	1,58
Moyenne (1980-1989)	0,77	0,98	0,28	0,61	1,34	1,25	1,57
Moyenne (1990-1999)	1,37	1,01	0,78	0,64	0,28	0,57	-0,44
Moyenne (2000-2011)	0,68	0,46	0,55	-0,10	-0,19	-0,53	0,33

(*) Productivité globale des facteurs
Sources : Datastream, OCDE, NATIXIS

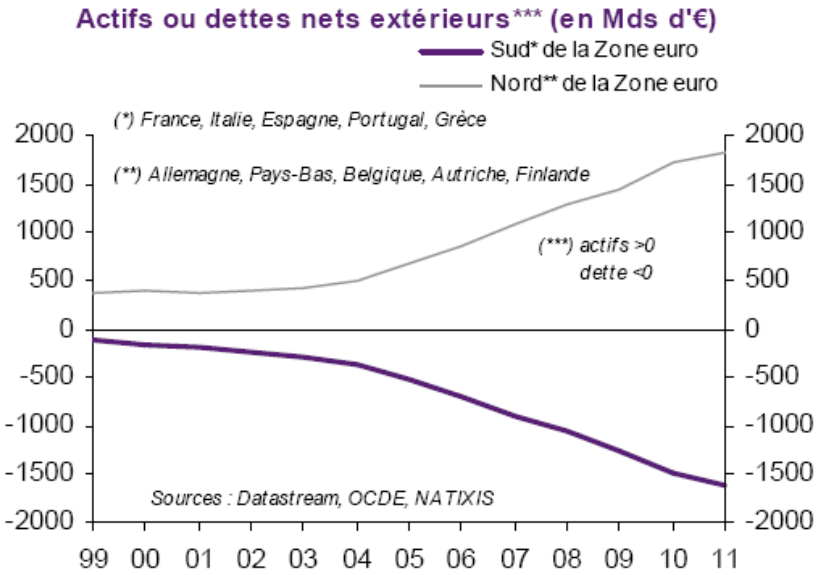
Rapport VA/K+W

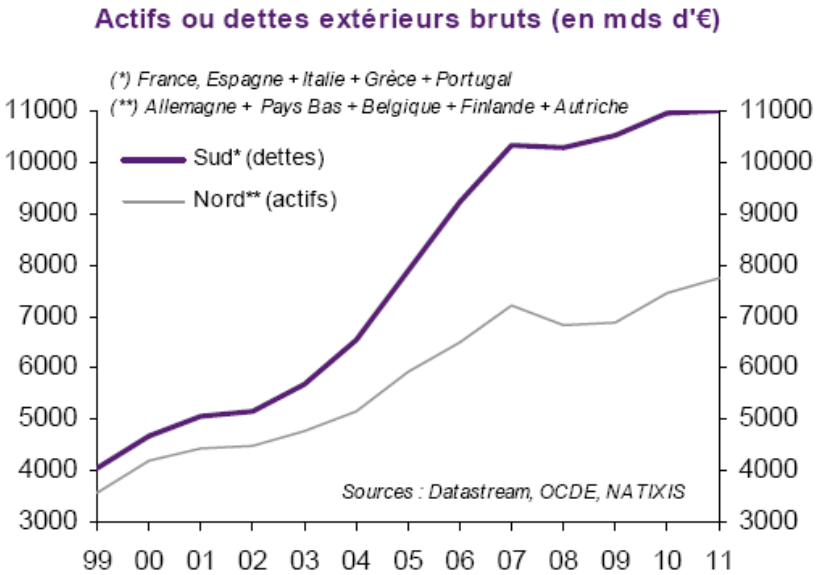
Productivité par tête (croissance annuelle en %)

	1970-1979	1980-1989	1990-1999	2000-2012
Etats-Unis	1,68	1,08	1,94	2,22
Royaume-Uni	2,74	2,11	2,38	1,29
Allemagne	3,14	1,38	1,85	0,78
France	2,94	1,64	0,81	0,71
Espagne	3,30	2,16	1,14	0,49
Italie	1,98	0,97	1,27	0,30
Japon	2,88	1,43	0,38	1,23

Sources : Datastream, BLS, ONS, MOF, BCE, NATIXIS

L'Europe à la croisée des chemins ?





L'Europe à la croisée des chemins ?

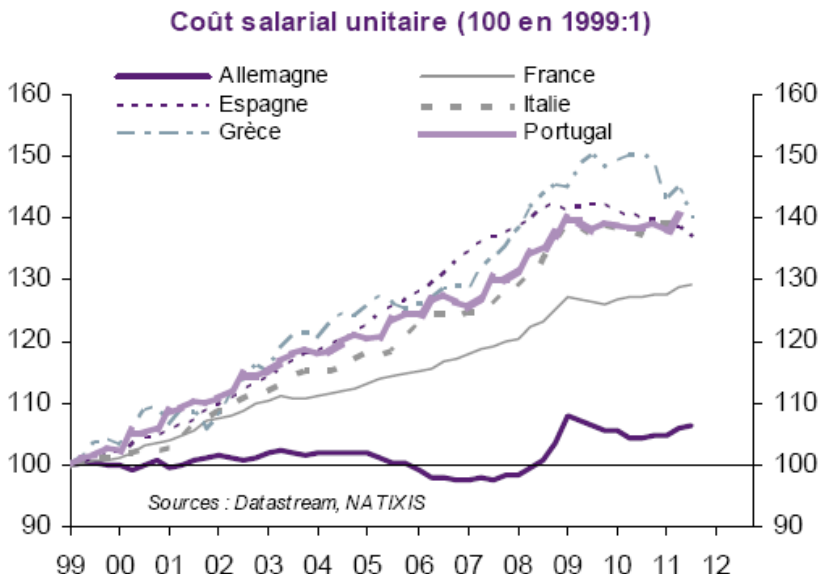
La zone euro est-elle devenue un espace unique ou une somme de pays avec une même monnaie ?

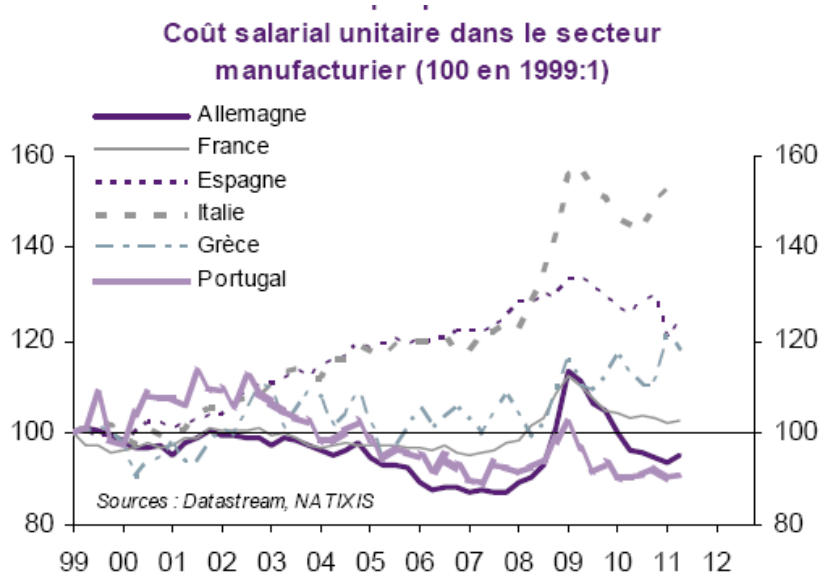
- Renationalisation du financement des dettes avec refinancement des banques commerciales par la BCE

- Recapitalisation des banques par les Etats et non à l'échelon européen

- 17 marchés financiers avec un étalon monétaire

L'Europe à la croisée des chemins ?

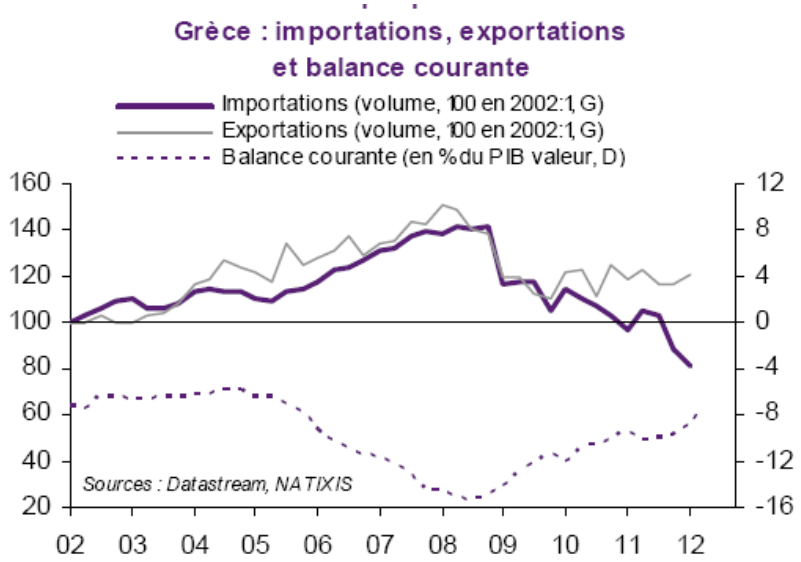


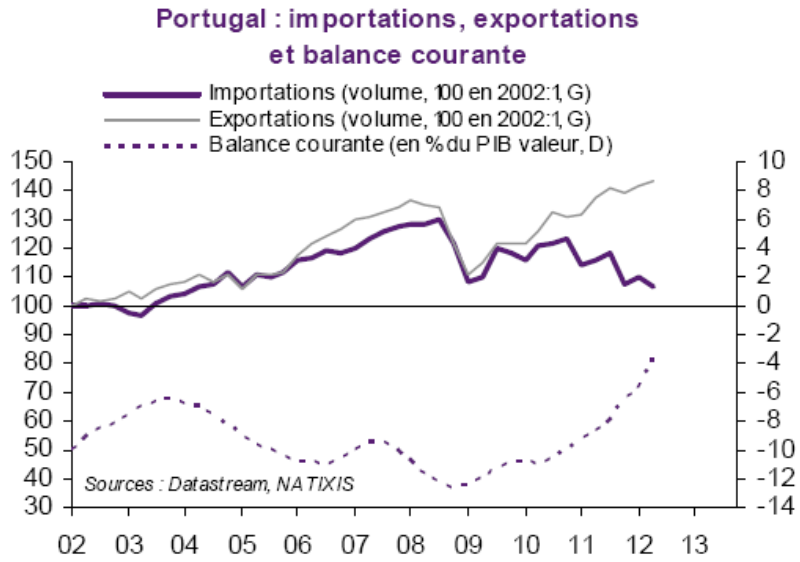


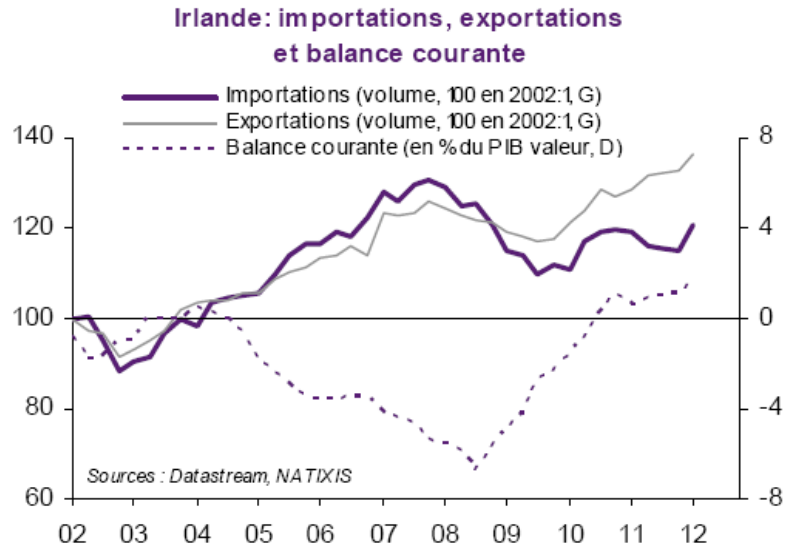
Une divergence des coûts salariaux

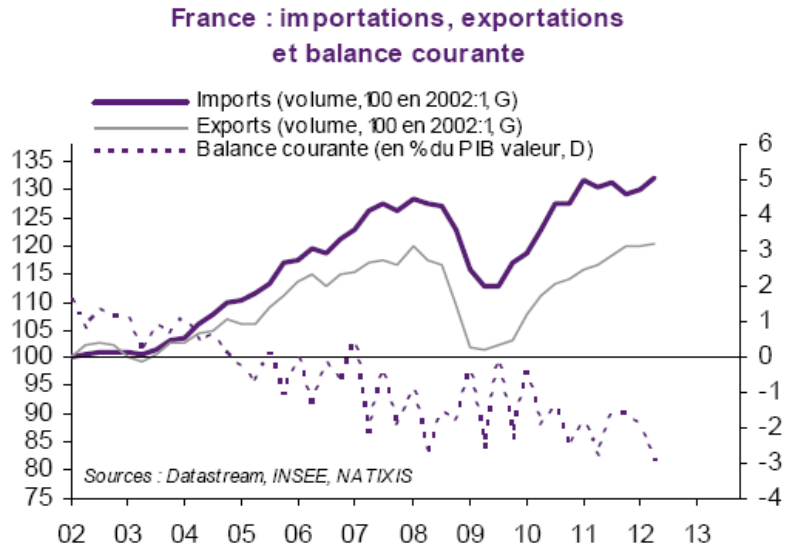
La France comme les autres Etats de l'Europe du sud a enregistré une dégradation de sa compétitivité coût sauf dans le domaine manufacturier pour lequel les entreprises ont réduit leurs marges

L'Europe à la croisée des chemins ?

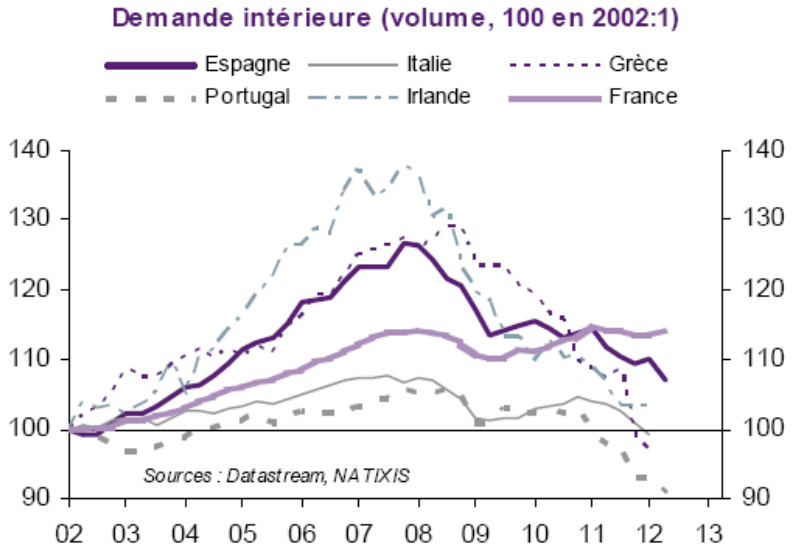


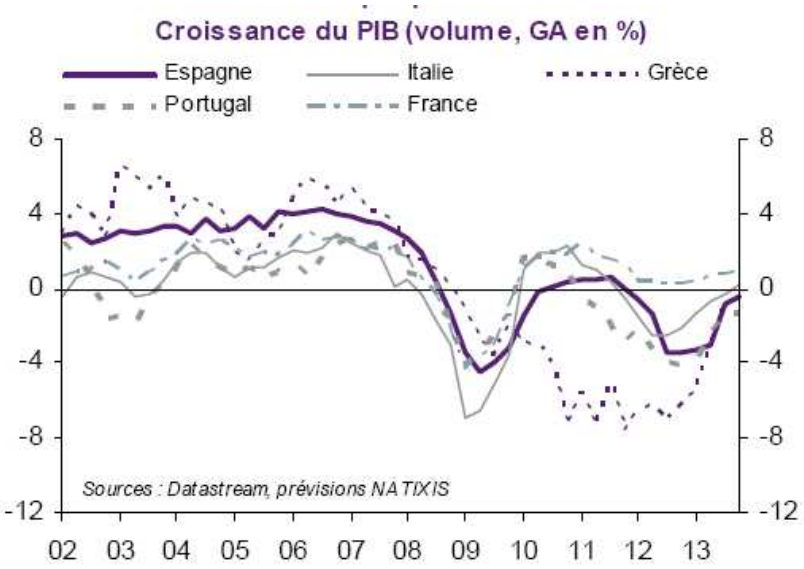


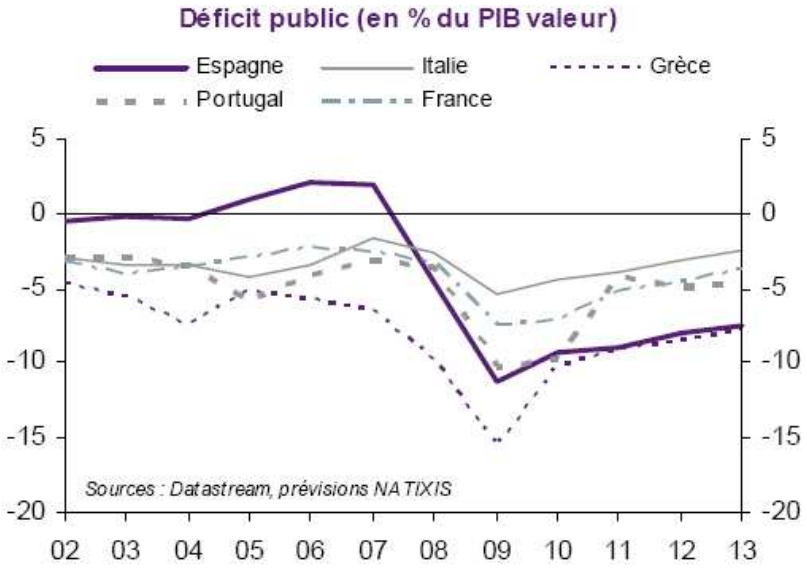




L'Europe à la croisée des chemins ?







L'Europe à la croisée des chemins ?

apm
progrès du management

Dépenses de R&D totales (en % du PIB valeur)

Pays	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Etats-Unis	2,58	2,63	2,69	2,71	2,60	2,60	2,53	2,56	2,60	2,66	2,79	2,78	..
Zone euro	1,72	1,77	1,79	1,82	1,84	1,84	1,84	1,84	1,87	1,88	1,94	2,07	2,06
Suède	3,54	3,61	3,89	4,17	4,01	3,80	3,58	3,56	3,68	3,40	3,70	3,61	3,42
Japon	3,00	3,02	3,04	3,12	3,17	3,20	3,17	3,32	3,40	3,44	3,45	3,44	..

Source : OCDE, EUROSTAT, principaux indicateurs de la science et de la technologie 2011

Nombre de brevets triadiques (par million d'habitants)

Pays	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Etats-Unis	54,13	58,36	55,48	54,09	55,69	51,97	51,90	51,77	50,82	48,17	45,83	44,75
Zone euro	38,12	40,51	39,90	40,60	39,36	37,88	38,89	38,72	40,68	40,25	39,40	38,74
Suède	102,33	107,86	67,80	66,33	73,93	75,02	77,89	91,96	104,01	104,39	102,55	99,35
Japon	86,75	95,33	116,09	107,51	109,57	104,75	107,63	108,53	107,71	108,74	107,86	104,62

Source : principaux indicateurs de la science et de la technologie 2010

L'Europe à la croisée des chemins ?

Autoréalisation des crises de dettes publiques

Doutes sur les capacités d'un Etat à rembourser :

→ Augmentation des taux d'intérêt

→ Ralentissement économique

→ Augmentation des déficits et de la dette

→ Concrétisation des doutes et donc augmentation des taux

→ Cercle vicieux

L'Europe à la croisée des chemins ?

apm
progrès du management

Objectifs des plans européens

→ affaiblissement de la demande intérieure
→ réduction des importations et restauration de l'équilibre commercial
→restauration des équilibres budgétaires
→amélioration de la compétitivité et les capacités de production en jouant sur les salaires

→Intervention du FESF puis MESF, BCE et FMI pour éviter banqueroute

Pour la Grèce : impact nécessaire pour revenir à l'équilibre : baisse de 25 % du revenu disponible, 20 % en Espagne, 10 % en France

Limites des plans de réduction des déficits

→ récession → diminution des recettes → déficit → assainissement → crise politique et sociale etc…

→ pas de substitution de la production nationale aux exportations et absence de gains de productivité

L'Europe à la croisée des chemins ?

apm
progrès du management

Prévisions des gouvernements pour les déficits publics (en % du PIB)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Allemagne	-0,1	-3,2	-4,3	-1,0	-0,9	-0,6	-0,4	-0,2	-0,1	
France	-3,3	-7,5	-7,1	-5,2	-4,5	-3,0	-2,3	-1,6	-0,8	0,0
Espagne	-4,5	-11,2	-9,3	-8,9	-6,3	-4,5	-2,8	-1,9	-	-
Italie	-2,7	-5,4	-4,5	-3,9	-1,7	-0,5	-0,1	-	-	-
Portugal	-3,6	-10,2	-9,8	-4,2	-5,0	-4,5	-2,5	-	-	-
Grèce	-9,8	-15,6	-10,3	-9,1	-6,5	-4,9	-2,6	-1,1	-	-
Irlande*	-7,3	-11,7	-11,3	-9,2	-8,3	-7,5	-4,8	-2,8	-	-
Pays-Bas	0,5	-5,4	-5,2	-5,0	-4,2	-3,0	-	-	-	-
Autriche	-0,9	-4,1	-4,5	-2,6	-3,0	-2,2	-1,5	-0,7	-0,1	
Belgique	-1,3	-5,8	-4,1	-3,7	-2,8	-2,2	-1,1	-	-	-
Luxembourg	3,0	-0,9	-1,7	-1,0	-1,5	-1,2	-0,8	-	-	-
Finlande	4,3	-2,5	-2,5	-1,6	-0,6	-0,7	-0,9	-0,9	-	-
Slovénie	-1,9	-6,1	-5,8	-5,7	-3,9	-2,9	-2,0	-	-	-
Chypre	0,9	-6,0	-7,1	-4,0	-2,6	-2,0	-1,6	-	-	-
Estonie	-2,9	-2,0	0,3	0,8	-2,1	0, 1	0,5	1,0	-	-
Malte	-4,8	-3,8	-4,3	-2,8	-2,1	-1,6	-1,0	-	-	-
Ensemble de la zone euro	-2,1	-6,3	-5,9	-4,2	-3,2	-2,1	-1,3	-0,7	-	-

(*) Hors recapitalisation des banques

L'Europe à la croisée des chemins ?

Les avancées vers l'Europe fédérale économique

- Prêts à taux réduit aux banques commerciales par la BCE (LTRO), deux opérations portant sur plus de 1000 milliards d'euros entre fin 2011 et début 2012

- FESF et MESF : dotation de 700 milliards d'euros (500 milliards d'euros sont encore disponibles)

- Nouveau traité budgétaire : la règle d'or

- 6 septembre : décision par la BCE d'acquérir de la dette sur le marché secondaire avec les OMT (opérations monétaires sur titres)

- Mobilisation de fonds communautaires pour aider les économies en difficulté : quelques dizaines de milliards d'euros

→Faute de dispositif prévu dans les traités, la réaction de l'Union s'est faite par secousses face au gouffre

Scenarii

- Sortie Grèce
- Sortie Allemagne
- Deux zones euros pour le prix d'une
- L'éclatement
- La marche vers le fédéralisme

L'accord du 27 novembre

apm
progrès du management

réaménagement du programme de financement de la Grèce par le FMI/Eurogroupe

Allègement de la charge de la dette d'ici 2016 avec conservation de l'objectif de dette publique de 124 % du PIB en 2020(niveau de soutenabilité) : Coût sur la période 32 milliards d'euros

La maturité des prêts officiels à la Grèce est allongée ;

les taux d'intérêt sont réduits ; les premiers versements d'intérêts dus au FESF sont reportés.

La BCE va renoncer aux plus-values sur son portefeuille de titres grecs, ainsi rétrocédées à Athènes

L'Etat grec va procéder à un buy-back (rachat de dette avec décote) pour un montant qui reste encore à déterminer

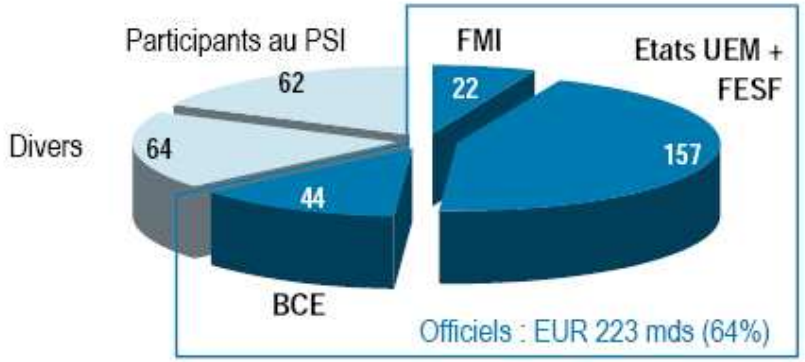
Le nouveau dispositif vise à ramener le ratio d'endettement public de 176 % du PIB en 2012 à 124 % du PIB en 2020, puis à 110% en 2022

Conséquences : ouverture des tranches de prêt laissées en suspens (EUR 43,7 milliards à verser d'ici à la fin du premier trimestre 2013; Entre mars et décembre 2012, 110 milliards d'euros ont été prêtés contre 53 milliards d'euros entre mai 2010 et décembre 2011

Le problème grec est logiquement traité d'ici les élections allemandes de l'automne 2013

Fin 2016, les engagements en faveur de la Grèce : 245 milliards d'euros dont 198 pour la zone euro

Qui détient la dette publique grecque ?



Total : EUR 350 mds

La Grèce pour honorer ses échéances doit sortir de la récession en 2014, obtenir un surplus primaire de 4,5 % du PIB en 2016 (actuellement déficit primaire de 1,4 %) et être sur un trend de croissance de 3 %

Déficit grec paiement de la dette dont 80 % au profit des Etats de la zone euro

La sortie de la Grèce

La sortie d'un membre de la zone euro n'est pas prévue par les textes

Deux types de sortie : négociée ou sauvage

- Risques réels de banqueroute financière : Etat et banques
- La BCE arrête de financer les banques grecques, fin de l'aide de l'UE à la Grèce : disparition du second plan de 100 milliards d'euros
- Contraction du PIB : -10 % (la séparation de la Slovaquie et de la République Tchèque avait provoqué une contraction de 12 % du PIB et une baisse de la consommation de 20 %), augmentation du chômage
- La nouvelle monnaie grecque perdrait autour de 50 % de sa valeur
- Intervention indispensable du FMI mais également de l'UE
- Impact à court terme élevé, à moyen terme tout dépend de la capacité de réaction de l'économie et des plans de soutien mis en œuvre

La sortie de la Grèce : conséquences UE

- Risque de contagion à d'autres Etats, effets dominos, remontée des spreads, les investisseurs fuient la zone euro par rejet du risque
- La BCE perdrait 50 milliards d'euros d'actifs et forte dépréciation des actifs grecs (qui valent encore 450 milliards d'euros)
- La banqueroute totale pourrait générer une perte de 300 milliards d'euros (banques centrales, institutions banques, assureurs…)
- Risque pour la France : 50 milliards d'euros (total des engagements de l'UE supérieurs à 126 milliards d'euros)
- Impact sur la croissance : autour de 2 points du PIB pour la zone
- Obligation pour la BCE de mettre en place de vastes programmes d'achats de dettes publiques au risque de mettre en danger la monnaie
- Dépréciation de l'euro : impacts imports et exports
- **Coût de la sortie : 2 à 4 fois le coût du traitement de la Grèce**

La sortie de la Grèce : conséquences

apm
progrès du management

Entreprises

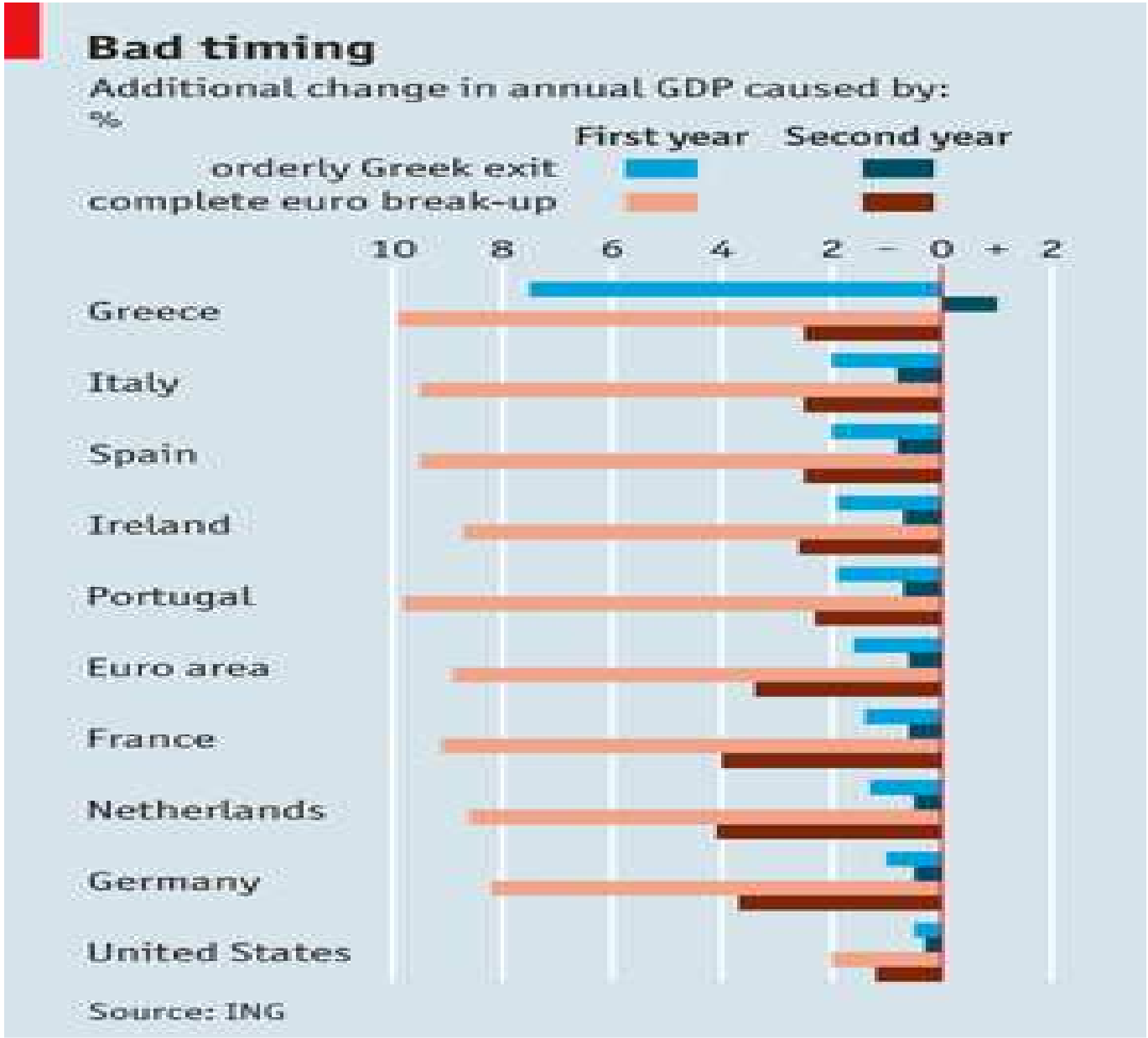
Court terme

- Effets négatifs induits par la perte de confiance : baisse de l'activité
- Effets limités par les pertes de marché en Grèce sauf pour les entreprises implantées
- Effets positifs pour les entreprises exportant hors zone euro et peu dépendantes des importations

Moyen terme

- Effets négatifs en cas de non réorganisation de la zone : diminution des échanges intra-zones
- Augmentation des taux et raréfaction du crédit
- Effets positifs si avancée vers le fédéralisme et mise en œuvre d'un large plan de soutien à l'économie

Coût de la sortie de la Grèce



Sortie de la Grèce

Conséquences	Court terme	Moyen terme
Croissance		
Zone euro		
Population		
Secteur financier		
Entreprises		

Sortie du maillon fort : l'Allemagne

Scénario peu probable

- L'Allemagne ne sortirait pas seule : Pays-Bas, Luxembourg, Belgique ?

→ Scénario amenant à la partition ou à la fin de l'euro ?

- Forte appréciation de la monnaie → problèmes commerciaux et donc de croissance

Question de la dette des pays restant en zone euro ?

- L'Allemagne principal exportateur et créancier serait le premier perdant

Cqs : crise économique et crise politique majeures

Deux zones euros

apm progrès du management

Zone du Nord

- Maitrise salariale et faible consommation
- déficits et dettes maîtrisés ou excédent commercial
- Chômage entre 6 et 8 %
- Croissance entre 0 et 2 %

Zone du Sud

- Dérapages salariaux passés et perte de compétitivité
- Plans d'assainissement en cours faisant suite à une forte progression des dettes
- Déficits commerciaux
- Récession
- Chômage au-dessus de 10 %

Scénario deux zones euro

- Comment classer les pays. Où se trouve la France ?
- Dans quelle monnaie la dette serait convertie ?

Conséquences

- Appréciation de 25 % voire plus de l'euronord
- Nécessité de recréer un SME
- Tensions sur les taux
- Attention au maillon faible de l'euronord

Scénario compliqué : disparition de l'intérêt de l'euro

Deux zones euros pour le prix d'une

apm progrès du management

Conséquences pour les entreprises françaises

Tout dépend de la zone de rattachement

Euronord

- Appréciation de la monnaie/faible taux d'intérêt/politique budgétaire stricte
- Ancrage avec l'économie allemande

Eurosud

- Dépréciation monétaire/tension sur les taux/problèmes de financement
- Dette en augmentation
- Compétitivité prix en amélioration

Scénario peu probable → fin de l'euro

Eclatement en deux de la zone euro

Conséquences	Court terme	Moyen terme
Croissance		
Zone euro		
Population		
Secteur financier		
Entreprises		

Scénario : fin de la zone euro

apm
progrès du management

- Retour des monnaies nationales (deux possibilités : sauvages ou orchestrées)
- Banqueroutes en chaîne ? Secteur bancaire, assureurs, Etats….
- Le FMI et la Banque Mondiale remplacent l'UE ?
- Impact très fort à court terme avec risque de désintégration de l'UE
- Baisse de 5 à 10 points du PIB

Fin de l'euro

Conséquences politiques

- Échec de l'Europe
- Remise en cause profonde de l'ensemble de la construction européenne

Conséquences économiques

Macro

- Court terme : impact fort
- Impact mondial sur le commerce international
- Moyen terme : ajustement via dévaluations et via plans de soutien FMI…

Micro

- Faible croissance→ chômage en hausse→ demande faible
- Dépréciation de la valeur des actifs
- Problèmes financiers à court terme → réduction crédits/départs investisseurs extérieurs
- Entreprises présentes sur export hors zone euro favorisés

Fin de la zone euro

Conséquences	Court terme	Moyen terme
Croissance		
Zone euro		
Population		
Secteur financier		
Entreprises		

Le fédéralisme

Deux types de fédéralisme

- Fédéralisme à l'Allemande : politique avant d'être économique

- Augmentation des pouvoirs politiques
- contrôle des finances publiques avant toute aide de l'Union

- Fédéralisme à la Française : économique avant d'être politique

- Union bancaire
- Eurobonds
- Instruments communautaire de soutien conjoncturel

Scénario : la marche vers le fédéralisme

apm
progrès du management

Si la zone euro était un Etat fédéral :

- Création d'instances politiques spécifiques
- Instauration d'un budget de la zone euro
- Coordination fiscale et sociale
- Moyens de coercition
- Disparition du problème de balance commerciale entre les Etats, la zone euro serait globalement excédentaire pour ses échanges, transferts de capital et de fonds publics pour assurer l'équilibre
- Instances uniques de régulations financière

Des progrès indéniables vers le fédéralisme ont été accomplis

Progrès déjà accomplis

- FESF/MESF
- Intervention de la BCE indirectement et directement
- Accord des Allemands sur la possibilité d'engagement de l'Allemagne
- Régulation financière européenne

Points d'achoppement

- Eurobonds
- Union bancaire
- Dispositifs de soutien conjoncturel automatique

Le nouveau cadre budgétaire et financier

Fonds européens de stabilisation financière, Mécanisme européen de soutien financier

Semestre européen : examen des programmes de stabilité par la Commission et le Conseil européen chaque printemps

Six-pack : (5 règlements et 1 directive) : réforme de la procédure des déficits excessifs, surveillance accrue et renforcement des mesures disciplinaires

Two-pack (paquet réglementaire) : ne concerne que la zone euro, possibilité de soumettre avant leur adoption les projets de loi de finances à la Commission de Bruxelles et d'imposer que les objectifs budgétaires soient en phase avec les hypothèses économiques (en cours de discussion)

Fiscal compact (règles d'or) : déficit structurel limité à 0,5 % et en cas de dérapage, activation de mesures de correction automatique, surveillance par des organismes indépendants et possibilité d'intervention de la Cour de Justice de l'Union

Pacte Euro + : accord non contraignant avec participation de 23 pays de l'UE, coordination de l'information et des politiques économiques

Le Royaume-Uni et la République Tchèque rejettent le Fiscal Compact, auquel s'opposent également l'Irlande et des Pays-Bas

La marche vers le fédéralisme

L'intervention de la BCE sur le marché secondaire des dettes publiques : c'est fait

Projects Bonds : meilleure utilisation de la Banque européenne d'investissement (effet de levier à 50 Mds €) et des fonds structurels (80 Mds € seraient disponibles): accord

Une union bancaire européenne: soutenue par Mario Monti et Mario Draghi, opposition allemande

- ❑ Superviseur unique des grandes banques
- ❑ Mise en place des mécanismes de résolution des faillites bancaires
- ❑ Instauration d'un fonds de garantie commun

Une union budgétaire et donc politique: opposition française

Les pistes à venir

- Mutualisation de la dette via des Euro-Bonds : mutualiser les titres à moins d'un an avec plafond (ex 10 % du PIB)
- Mutualisation de la dette en-dessous de la ligne des 60 % du PIB
- Possibilité pour la BEI d'émettre des obligations mutualisées pour financer des projets
- Création d'un fonds souverain allemand à partir des excédents commerciaux (6 % du PIB) pour financer le sud (solution pas très fédérale)

Les pistes en attente

Fonds de Remboursement de la Dette Européenne (FRDE, « European Debt Redemption Fund ») a été proposée en novembre 2011 par le conseil allemand des experts

Dispositif permettant aux Etats membres de transférer graduellement (jusqu'à 5 ans), dans un fonds spécial, une partie de leur dette (on évoque souvent un montant équivalent à la dette excédant 60% du PIB).

Chaque pays aura comme contrainte l'engagement de remboursement graduel de cette somme transférée, sur une période de 20 à 25 ans. Compte tenu de leurs divergences, la charge imposée aux pays serait différente. Le montant transféré est fixé à l'avance et ne pourra pas être augmenté. Il ne s'agit donc pas d'un mécanisme hébergeant les expansions de dettes publiques.

Vers l'euro fédéral

Conséquences	Court terme	Moyen terme
Croissance		
Zone euro		
Population		
Secteur financier		
Entreprises		

Scénario : dépréciation monétaire

apm progrès du management

De combien faudrait-il déprécier l'euro pour devenir compétitif ?

La solution pour régler le déficit de compétitivité pour l'Italie, l'Espagne, la France, le Portugal, la Grèce…

Les problèmes

- Il faut souligner que le commerce extérieur de ces pays se réalise à plus de 60 % à l'intérieur de la zone euro. Une baisse du taux de change aurait peu d'impact
- Certains pays subissent une perte de compétitivité-coût par rapport à l'Allemagne : Italie, Espagne, Grèce mais pas la France et le Portugal (en ce qui concerne le secteur manufacturier)
- Certains pays subissent une perte de compétitivité non-coût (niveau de gamme, qualité de produits) avec à la clef un écrasement des marges bénéficiaires en particulier dans le secteur industriel (surtout en période d'appréciation de l'euro) : France, Italie
- Renchérissement des importations
- Dégradation des termes de l'échange

Scénario : dépréciation monétaire

Cette détérioration s'est traduite par une désindustrialisation forte en France et un peu plus faible en Italie. Elle s'est poursuivie en Espagne et en Grèce.

Quel ajustement monétaire pour annuler les effets de perte de compétitivité ?

- 20 % pour la France
- 25 % en Espagne
- 30 % pour l'Italie
- 30 % pour la Grèce

Les effets

- Amélioration des échanges extérieurs en volume
- Effet incertain sur les échanges en valeur du fait de la dépréciation des prix à l'export, de l'augmentation des prix à l'import. Tout dépend de la capacité de réponse de l'économie et du niveau d'intégration des importations
- La dépréciation doit favoriser les produits nationaux sous réserve qu'il y ait une capacité de substitution
- Effet prix, la dépréciation génèrera une augmentation des prix d'autant plus importante que la désindustrialisation est avancée
- Effet sur le PIB : la baisse de la demande intérieure en volume générée par l'effet inflationniste peut peser sur le PIB (en fonction de la capacité de répondre à la demande extérieure)

En termes économétriques, la dévaluation aurait un impact négatif sur le PIB en Allemagne, en France, en Espagne et en Grèce. Elle serait positive pour l'Italie et le Portugal

Scénario : protectionnisme

apm progrès du management

Interdépendance

- 50 % de la VA d'un Airbus dépend de sous-traitants extérieur à la zone euro
- 40 % de la VA d'un Boeing Dreamliner dépend de sous-traitants extérieurs aux USA

« IPhone » fabriqué en Chine La valeur de l'assemblage effectué par la Chine est de 6,50 dollars soit moins de 4 %
L'apport du Japon est de 34 %, de l'Allemagne 17 %, de la Corée 13 %, les Etats-Unis 6 %

Le coût des importations pour les exportations chinoises est de :

- 95 % pour l'informatique
- 85 % pour les télécoms
- 78 % pour l'électronique
- 65 % pour le matériel électrique
- 50 % pour la Chimie

L'instauration de protections en Europe n'est possible que s'il y a possibilité de substitution et il faut prendre en compte le risque de rétorsion (L'UE exporte pour environ 300 milliards d'euros en Chine)

L'appréciation du Yuan a entrainé l'accroissement du déficit de la zone euro

Dépréciation ou protectionnisme

Conséquences	Court terme	Moyen terme
Croissance		
Zone euro		
France		
Secteur financier		
Entreprises		
Population		

Scénario idéal

- Assainissement des comptes publics
- Pays émergents consommateurs
- Saut technologique pour dépasser le goulot d'étranglement énergétique
- Saut technologique en matière de santé et de gestion des âges
- Avancées dans l'Europe fédérale
- Avancée dans la gestion économique mondiale

Possibles mais périodes de transition avant de trouver un nouvel équilibre

Le scénario à la Japonaise

Depuis 20 ans, le Japon connaît

- Faible croissance
- Déficits et dettes importants
- Déflation

Les forts excédents commerciaux et le fort taux d'épargne évitent la banqueroute

L'Europe peut-elle suivre la même voie ?

Similitudes

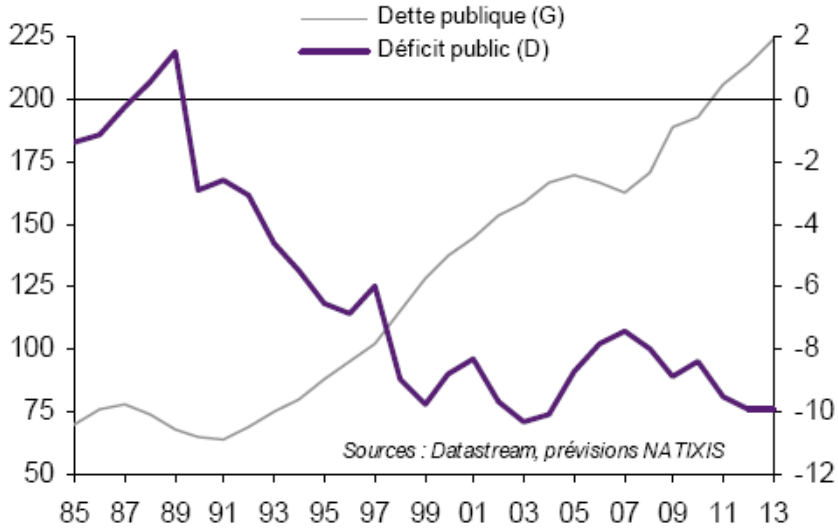
- Vieillissement de la population
- Rejet du progrès et aversion aux risques
- Fort endettement

Nuances : l'équilibre ne peut être tenu qu'avec l'accord de l'Allemagne

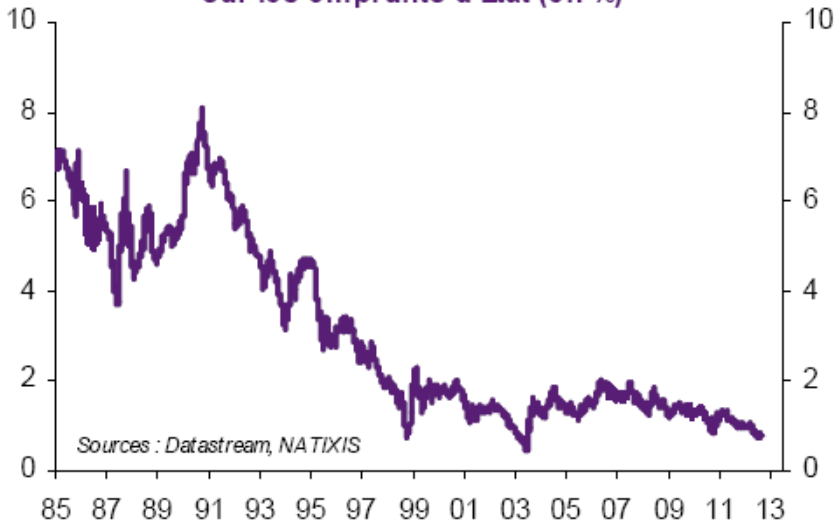
Scénario à la japonaise

apm
progrès du management

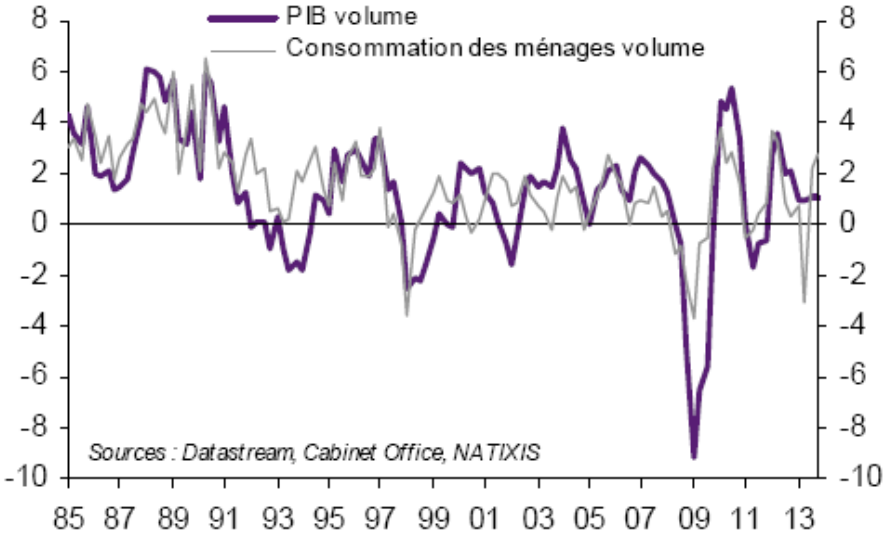
Japon : déficit et dette publics (en % du PIB)



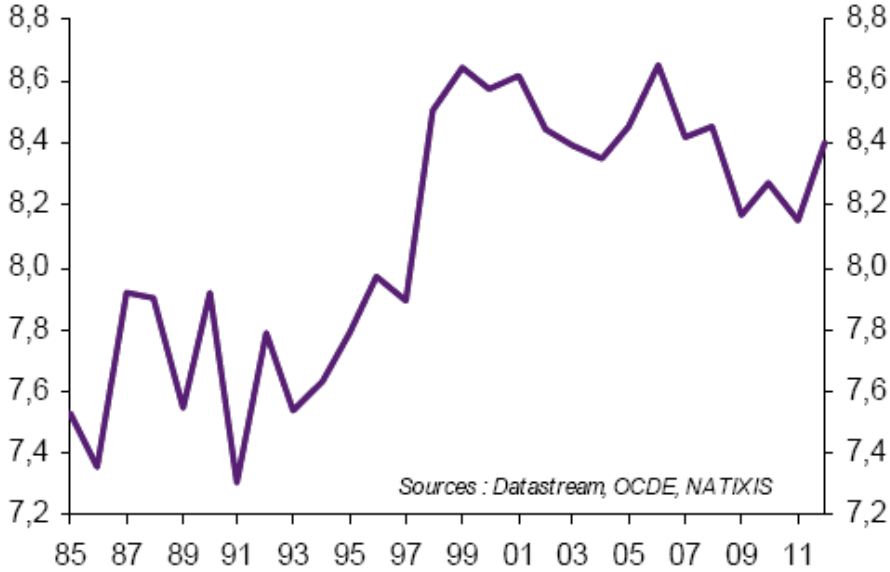
Japon : taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat (en %)



Japon: croissance et consommation des ménages (volume, GA en %)



Japon : impôts indirects (en % du PIB)



Scénario à la Japonaise

	Court terme	Moyen terme
Macro	Faible croissance Déflation des actifs Renationalisation de la dette	Faible croissance Maîtrise de la consommation Problème de consensus social
entreprises	Demande étale au sein de la zone Baisse investissement	Nécessité de développer les exportations hors zone
Particuliers	Chômage/stagnation pouvoir d'achat	Stagnation consommation Tension sur le système social Dépréciation du patrimoine

Scénario idéal

	macro	entreprises	Particuliers
Union bancaire	Neutre à court terme Positif à moyen terme	Relance crédit facilité	Relance crédit Risque bulle immo
Union fédérale	Confiance en hausse Assainissement plus rapide Pb gains de productivité	Appréciation euro Relance investissement	Confiance À moyen terme amélioration
Plan européen de relance	Dopage de la croissance, risque inflationniste	Accroissement de la demande	
Capacité des pays émergents à relayer la croissance	Maintien de la croissance de l'économie mondiale autour de 3 à 4 %	Demande extérieure adressée aux entreprises augmente	Baisse du chômage
Report de la falaise fiscale US	Croissance US autour de 2 % Croissance EM de 3 %	Statuquo Reprise en 2013	Stabilisation chômage en 2013

La croissance est-elle utile ?

apm
progrès du management

Les définitions de la croissance

- Valeur ajoutée + exportations-importations
- Consommation + investissement + exportations
- Travail + capital et progrès technique
- Energie + matières premières + travail + capital + progrès

L'économie suppose-t-elle la croissance ?

Les facteurs de décroissance

- Population et énergie
- Erosion du progrès

La croissance est-elle utile ?

apm
progrès du management

Croissance à la Française, à l'Allemande, à l'Américaine ou à la Chinoise

- Croissance française : beaucoup de consommation, un peu d'investissement, beaucoup de dépenses publiques, d'importations et d'endettement
- Croissance allemande : des exportations, de l'investissement mais aussi des importations
- Croissance américaine : du capital, du travail, de l'énergie à bon marché, beaucoup de progrès technique et de l'endettement
- Croissance des pays émergents : beaucoup de travail, un peu de capital et un peu de progrès technique

La croissance est-elle utile ?

apm
progrès du management

Anciens moteurs de la croissance

- Années 50/70 : diffusion des technologies issues de la Seconde Guerre Mondiale (électronique, électricité, informatique, santé… et perfectionnement du modèle américain de production /développement du commerce international)

- Années 90 : croissance portée par les NTIC/engagement d'un nouveau processus de mondialisation

- Années 2000 : fin de ce cycle de croissance et absence de nouvelles révolutions technologiques : mondialisation, endettement et bulles spéculatives

Epuisement des facteurs de croissance

- Diminution des gains de productivité
- Endettement arrivé à un stade limite
- Réduction des gains liés à la mondialisation
- Crise des modes de production

Années 2010 : processus d'assainissement et restauration d'un équilibre plus stable

La croissance est-elle utile ?

apm
progrès du management

Comment obtenir de la croissance sans gain de productivité

❑ Acheter de la productivité à crédit : importations en provenance des pays à bas coûts

❑ Jouer sur les prix de constitution du capital : taux d'intérêt/endettement

A défaut

❑ Augmenter l'apport de capital : augmentation de l'intensité capitalistique (problème du risque)

❑ Réduire le coût du travail afin d'améliorer la compétitivité par l'amélioration de la productivité du facteur travail

Sinon baisse de croissance, du PIB par habitant

Si maintien du rythme de progression de la consommation : endettement extérieur, endettements privé et public

La croissance est-elle utile ?

apm
progrès du management

Liens croissance et emplois et demande sociale

- Avec un taux de croissance inférieur à 1,5 %, la France détruit des emplois
- Prise en compte de l'augmentation de la population active
- Prise en compte des charges publiques en progression (santé + vieillissement)

Liens croissance et enrichissement

Liens « croissance et bonheur » ? ou l'éternelle volonté de redéfinir le PIB

La croissance sous contraintes

apm
progrès du management

- La contrainte du progrès technique
- La contrainte ou la chance démographique
- La contrainte des matières premières et énergétiques
- La contrainte du financement

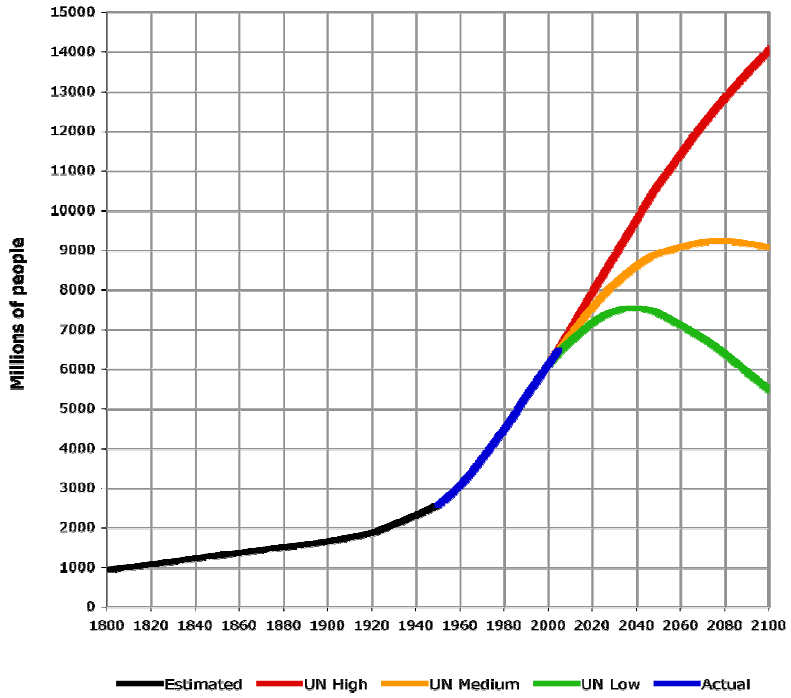
La contrainte démographique ?

- ❑ En -400 avant JC : **150 millions d'habitants**
- ❑ En 1400 : **350 millions d'habitants**
- ❑ En 1600 : **550 millions d'habitants**
- ❑ En 1700 : **1 milliard d'habitants**
- ❑ En 1950 : **2,5 milliards d'habitants**
- ❑ En 2010 : **7 milliards d'habitants**

- ❑ En 2050 : **9 milliards d'habitants**

- ❑ 2050/2070 : **plafonnement de la population puis diminution ?**

En 1960, les chercheurs étaient convaincus que la population mondiale dépasserait 15 milliards d'habitants en 2015



Dernières projections de l'ONU

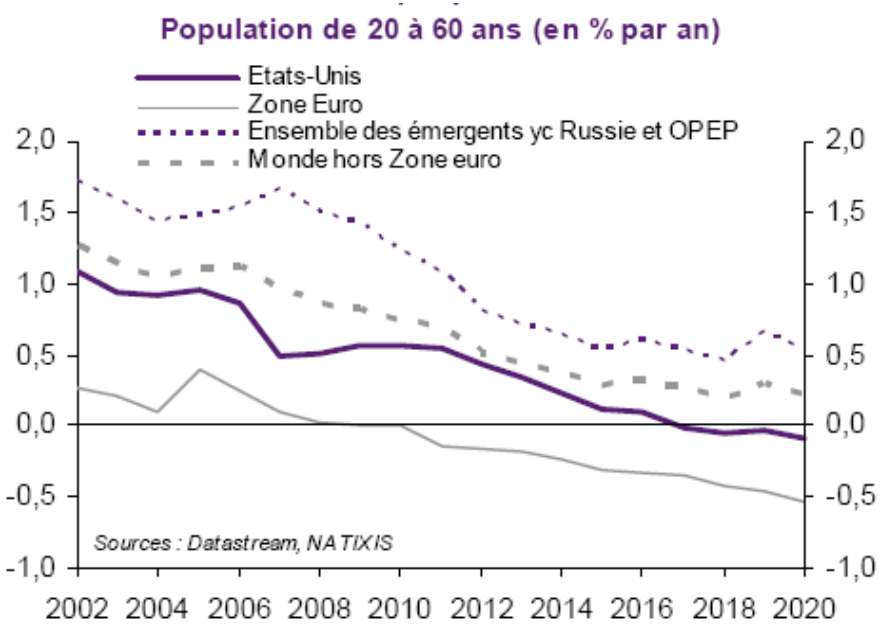
❑ la population mondiale devrait en 2050 s'élever à 9,3 milliards, soit une augmentation d'environ 2,3 milliards de personnes sur les quarante prochaines années
❑ la population mondiale pourrait atteindre 10,1 milliards de personnes en 2100

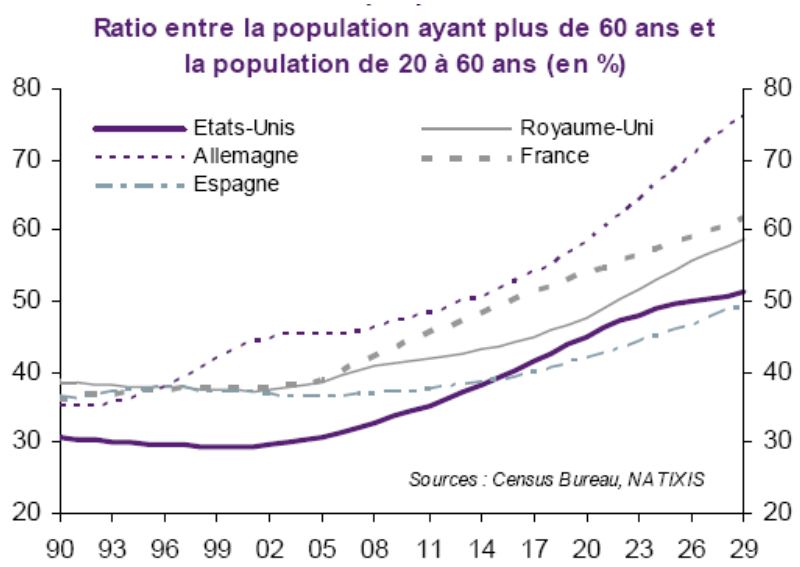
➢ la projection la plus élevée prévoit que la population mondiale atteindrait les 10,6 milliards d'individus en 2050 et les 15,8 milliards en 2100
➢la projection basse du taux de fertilité mondiale prévoit qu'en 2050 la planète compterait 8,1 milliards de personnes et que le nombre d'habitants diminuerait progressivement pour atteindre 6,2 milliards en 2100

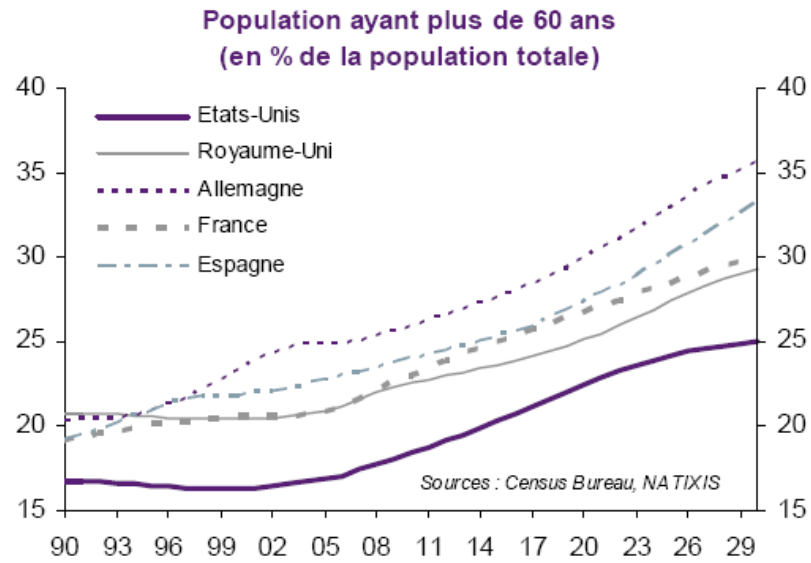
La contrainte démographique ?

apm
progrès du management

Le vieillissement de la population



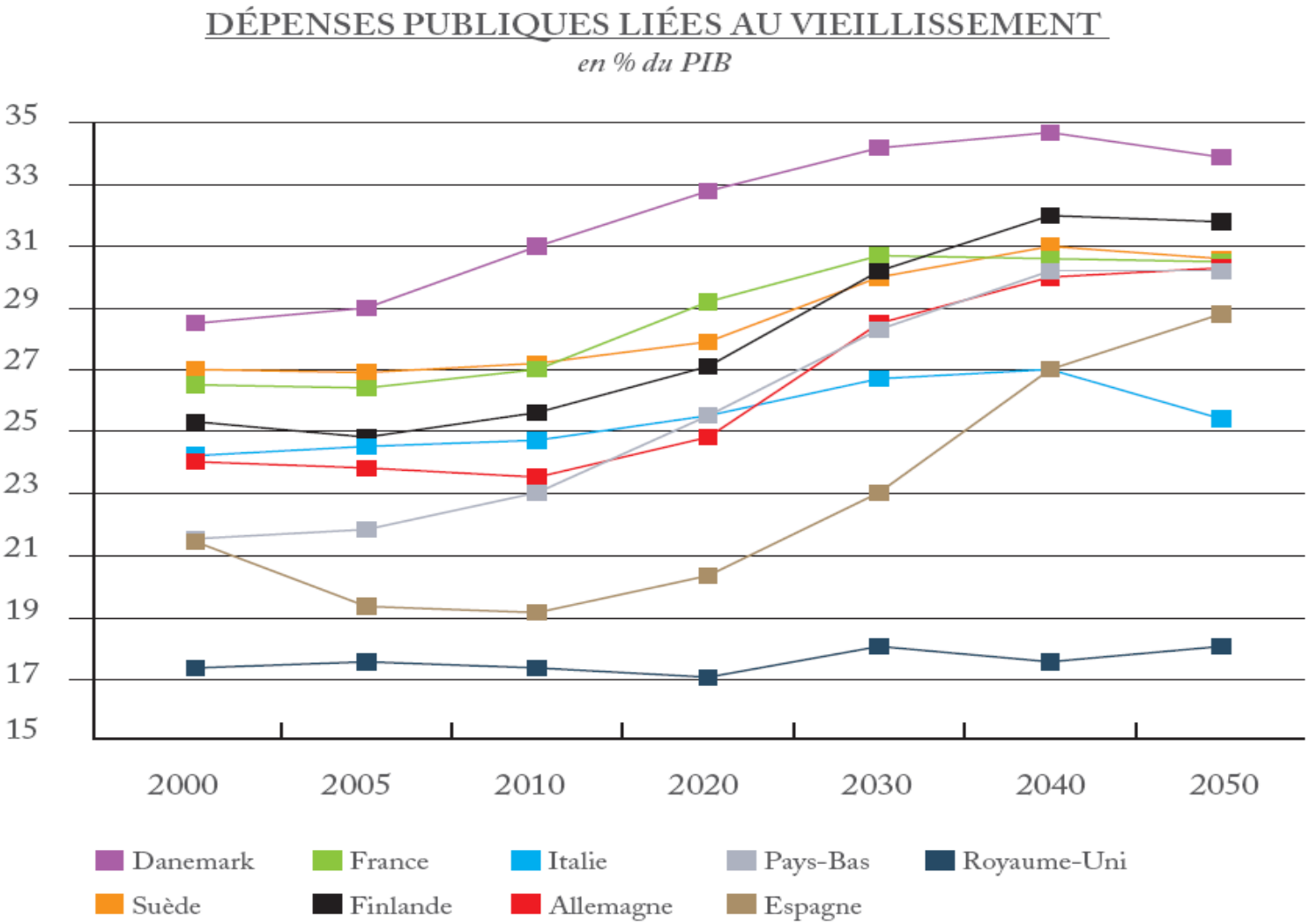




Avantages : Etats-Unis et pays émergents

Faiblesses : zone euro/UE et Japon

La contrainte démographique ?



Les conséquences de la contrainte démographique ?

apm progrès du management

Mutation économique à l'échelle mondiale

Plafonnement de la population active à l'échelle mondiale et de l'ensemble de la population d'ici 2030

Déclin démographique déjà engagé au sein de l'OCDE et tout particulièrement au Japon et en Europe (18 pays enregistrent une diminution de leur population au sein de l'UE)

Conséquences

- Faiblesse de la demande intérieure d'où recherche par délocalisation de marchés extérieurs
- Augmentation des dépenses publiques
- Rejet du risque/rejet des innovations (baisse de l'épargne financière -> Livret/action)
- Diminution de l'investissement et priorité aux désendettements
- Dépréciation de la valeur des actifs (vente d'actifs pour compenser la perte des revenus)
- Inflation par les services (à faibles gains de productivité)

Contre-exemple : Allemagne ? Pas si sûr

Les conséquences de la contrainte démographique ?

apm
progrès du management

Vieillissement → plus de consommateurs
→ moins de producteurs
→ **déficit extérieur**

Déficits extérieurs → besoin de capitaux → transfert au profit des pays excédentaires

Si absence d'actifs extérieurs → nécessité de réduire la consommation → baisse des retraites ou des salaires

L'Allemagne accumule des excédents commerciaux tout en réduisant sa consommation intérieure

Le Japon possède d'importants actifs extérieurs mais ne les utilise pas en privilégiant la maitrise du salaire réel

La France, l'Italie et l'Espagne et le Royaume-Uni sont confrontés à des déficits extérieurs et au vieillissement. Logiquement : réduction de la consommation par réduction du pouvoir d'achat des actifs et des retraités

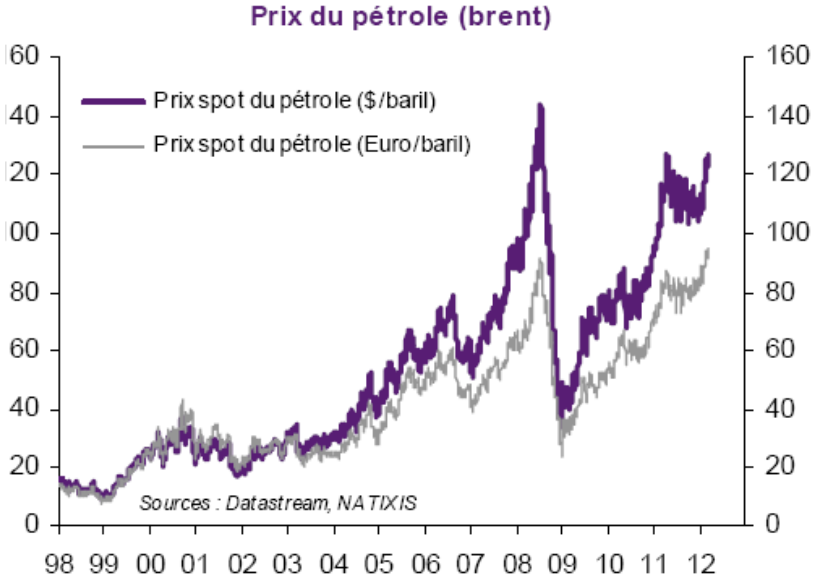
Conséquences de la contrainte démographique

	À 10 ans	Au-delà
Macro	Diminution de la production Faibles gains de productivité Faible croissance Aversion aux risques	Nécessité de recourir à l'immigration Besoin de mobiliser des capitaux
Entreprises	Développement des services Pression à terme sur les salaires Gestion d'une population plus âgée/cohabitation jeunes/vieux	Nouveaux marchés Nouvelle organisation au niveau du travail Internationalisation
Actifs patrimoniaux	Dépréciation par déflation Vente d'actifs pour maintenir le pouvoir d'achat Placements sans risques	Nécessité de diversifier au-delà de la zone euro

La contrainte énergétique

apm
progrès du management

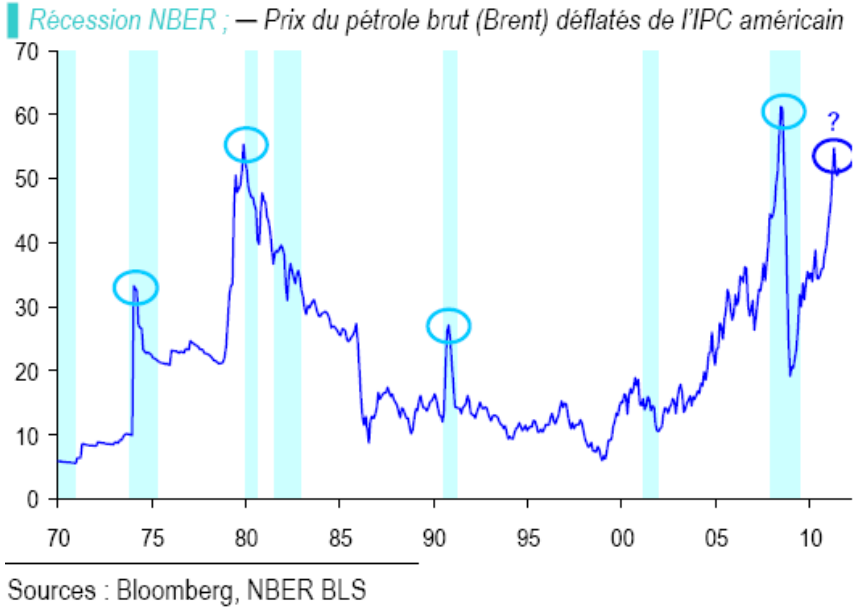
Le choc énergétique



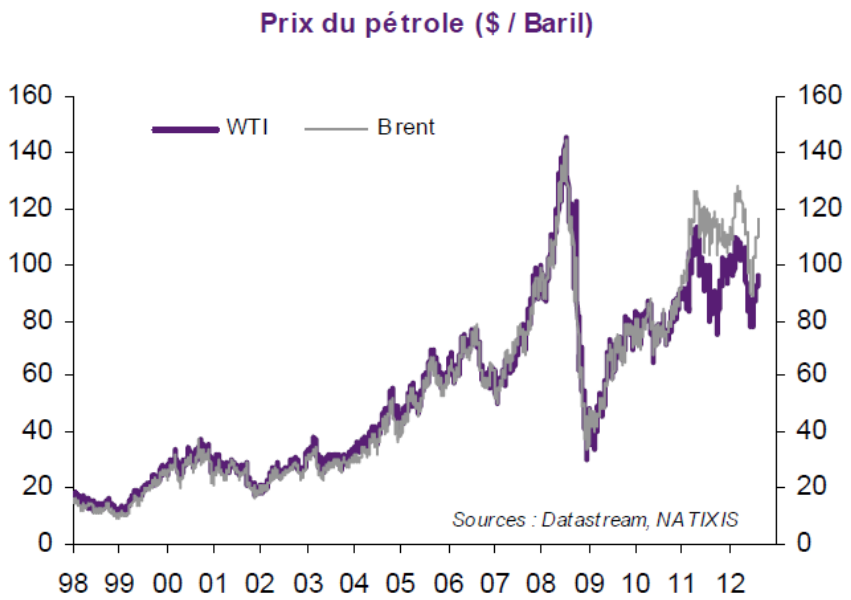
Le prix du baril d'équilibre tourne autour de 100 dollars le baril

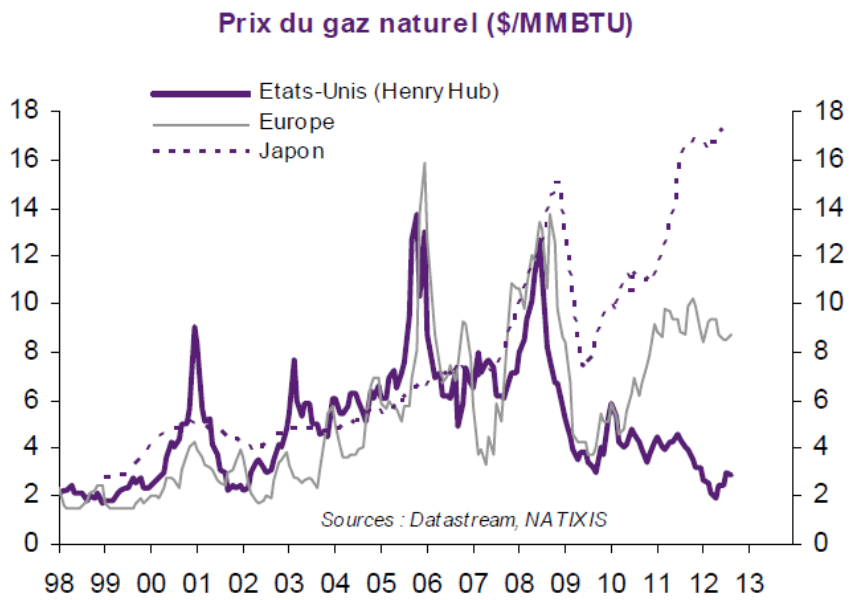
Les besoins des pays émergents pèsent sur les cours

Lien fort entre évolution du prix du pétrole et récession même si, au cours de la période, l'efficience énergétique a été améliorée



La contrainte énergétique



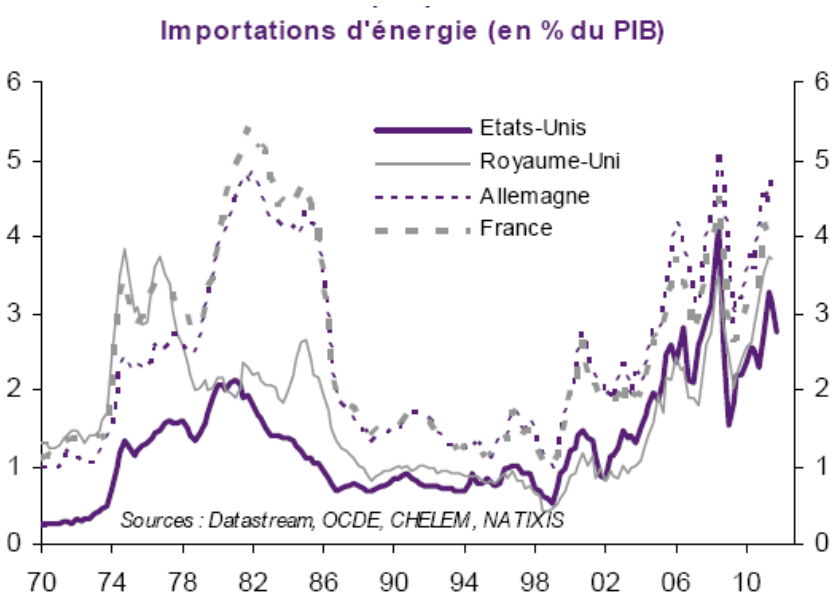


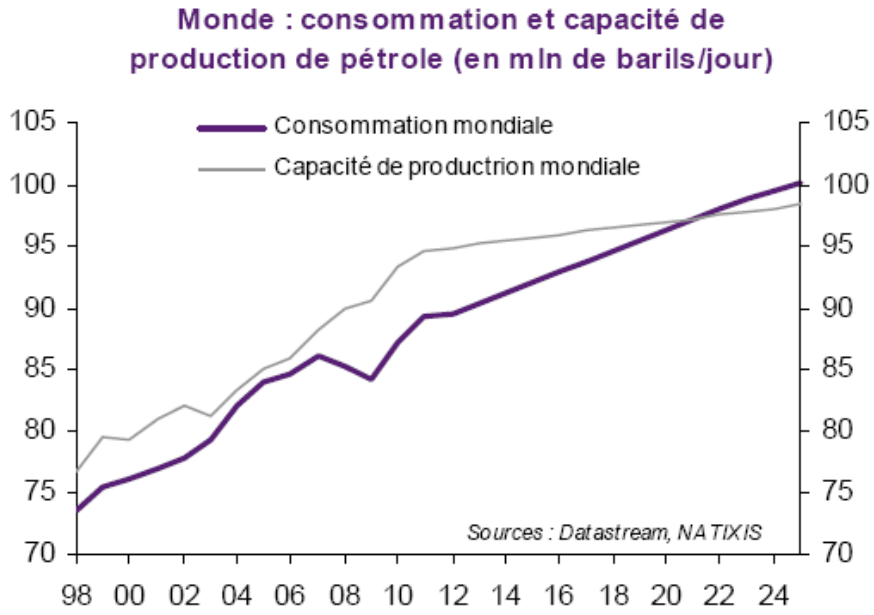
L'Europe paie plus chère son énergie que les Etats-Unis de 10 à 20 % du fait de la faible concurrence et de la faiblesse des productions locales

Rôle du gaz de schiste et du pétrole bitumineux

La contrainte énergétique

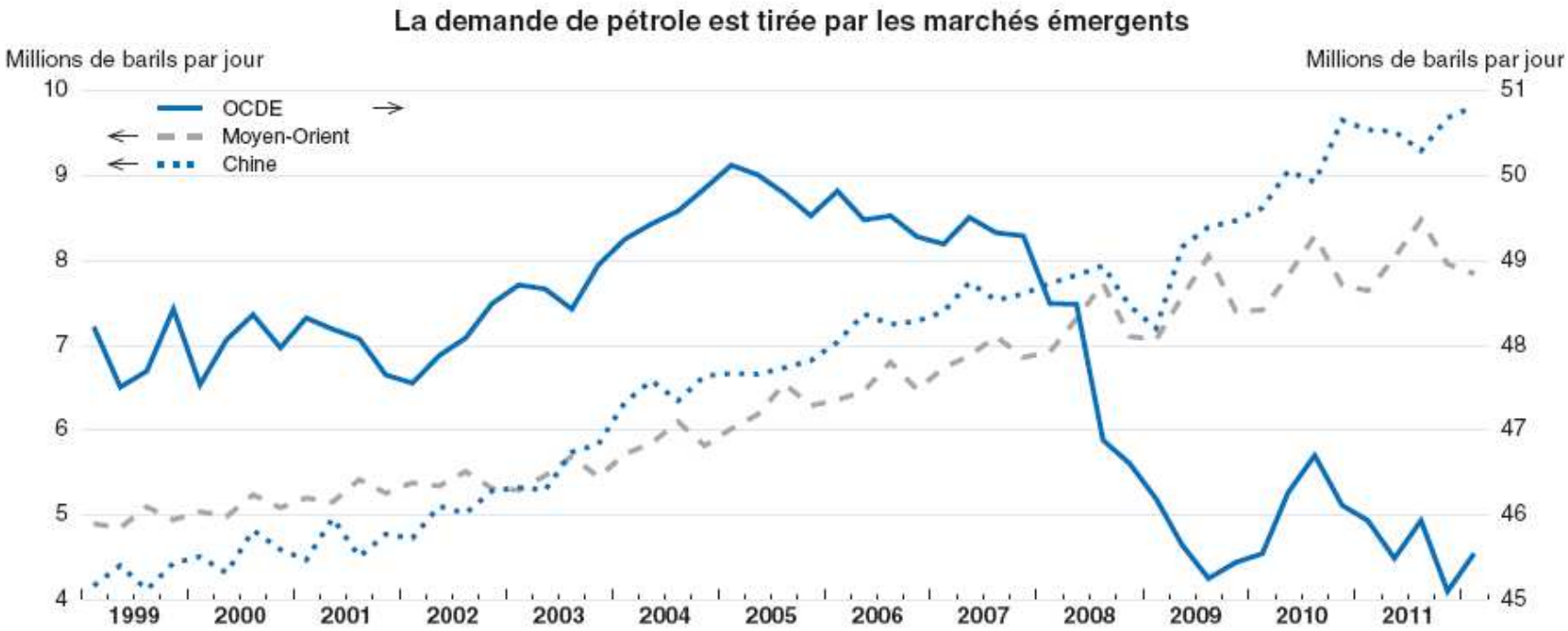
Malgré l'amélioration de l'efficience énergétique, le poids de la facture énergétique retrouve son niveau de la fin des années 70



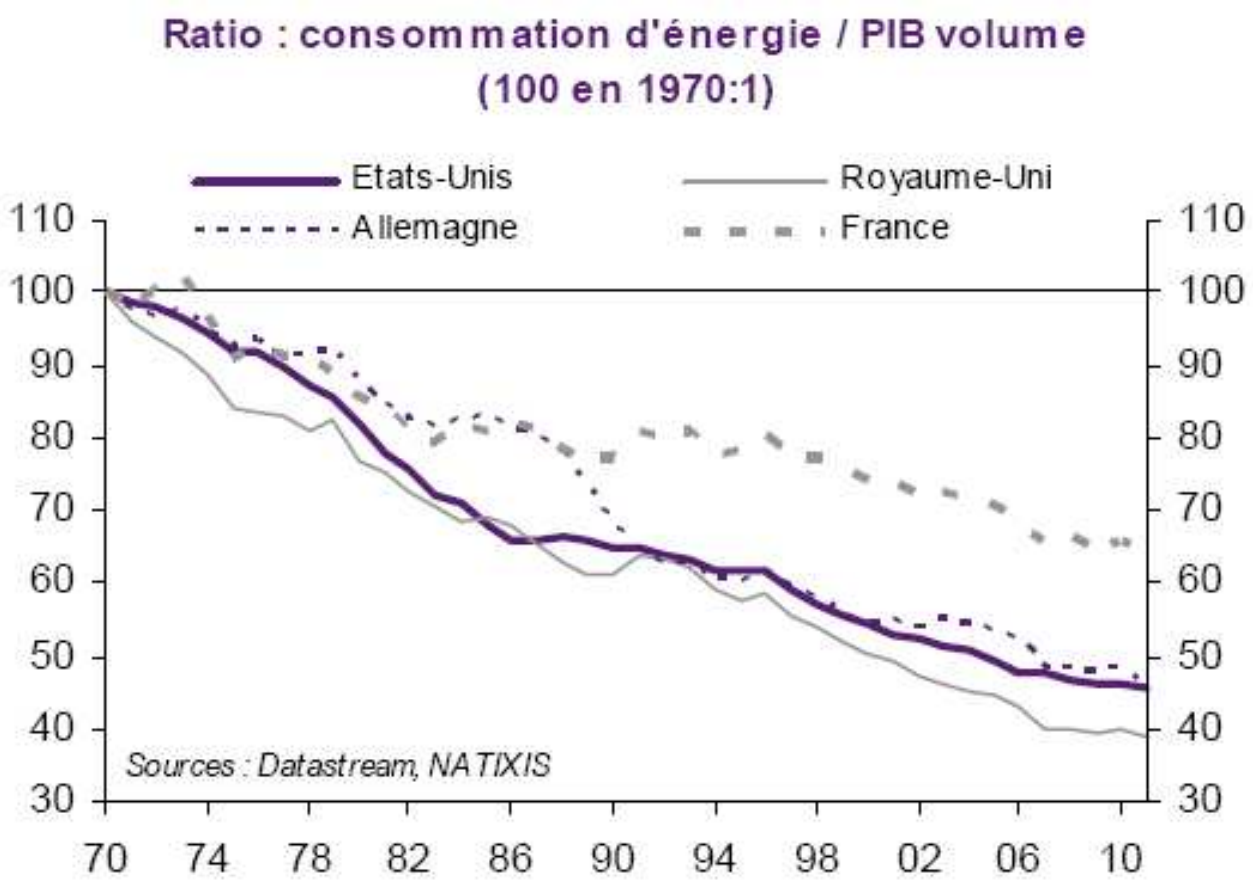


Augmentation du prix de pétrole : demande des pays émergents + tensions politiques (Iran, Afrique) + spéculations

La contrainte énergétique



La contrainte énergétique



La France a moins amélioré son efficience énergétique que ses partenaires

La consommation est, en France, liée aux transports, aux services et au chauffage.

Peu à l'industrie

La contrainte énergétique

apm progrès du management

- Les Etats-Unis, la France, l'Italie sont fortement dépendants de la facture énergétique. Les Etats-Unis s'en libèrent par la progression du gaz de schiste

- La corrélation du PIB allemand avec le prix de l'énergie est faible du fait que l'Allemagne a su développer ses exportations vers les pays producteurs, plus ils sont riches, plus ils importent des produits allemands (est-ce si vrai?)

- Impact d'une hausse d'un point de PIB de la facture énergétique : réduction de la croissance de 0,5 point sauf en Allemagne (capacité à exporter vers les pays producteurs et de récupérer une grande partie des transferts, déficit avec OPEP et Russie plus faible que ses voisins)

✓ **Une facture accrue de 1 point de PIB génère**

- 0,5 point de croissance en moins aux Etats-Unis
- 0,47 point en France
- 0,46 point en Italie
- 0,31 point au Royaume-Uni
- 0,14 point en Allemagne

Les contraintes énergie et MP

	Court terme	Moyen terme
pétrole	Pas de réel déséquilibre offre/demande mais spéculation forte avec tensions internationales Baril entre 80 et 100 dollars Frein à la croissance pour l'UE Transferts de capitaux vers pays du Golf	Substitution nécessite une avancée technologique majeur Réserves de pétrole sous contrainte de coûts encore importantes Possibilité de rupture environnementale
gaz	Le marché a été remis à plat avec les gaz de schiste Effondrement des prix UE perdante	Pas de rupture à moyen terme
Matières premières Terres rares	Bulles spéculatives Tensions sur les prix	Développement récupération et exploitation de nouveaux gisements

La contrainte financière

apm
progrès du management

Paradoxe

Jamais autant de capitaux et de liquidités

- Capitaux du fait des transferts des pays ex avancés vers les pays émergents et les pays producteurs d'énergie → fonds souverains : environ 5200 milliards de dollars
- Capitaux du fait de la constitution de réserves pour payer les retraites : environ 30 000 milliards de dollars
- Capitaux du fait de la constitution de réserves par les compagnie d'assurances : 20 000 milliards de dollars
- Liquidités injectées par les banques centrales : une dizaine de milliers de dollars

Or sentiment de pénurie de capitaux

La contrainte financière

	Maintenant	À moyen terme
Capitaux disponibles	Importants avec création de bulles	Incertitudes mais deux écueils : inflation ou déflation
Réglementation	Durcissement Solvency II Bâle III régulation	Nécessité de réorienter vers les placements longs
Investisseurs/épargnants	Prudence absolue Prime à l'immobilier en France surtout	Vieillissement joue au détriment de la prime de risques Besoin de couvrir les rentes
entreprises	Raréfaction des crédits	Nécessité d'accéder aux ressources obligataires ou actions ou BPI
Rentabilité	Afrique/pays émergents Pari sur innovations	Remise à niveau de certains placements

Et la France ?

- La France a-t-elle décroché ?
- La France souffre-t-elle d'un réel problème de compétitivité ?
- La problématique du tissu économique ?
- Le financement de l'économie est-il efficient ?

La France

apm progrès du management

La France a des atouts

- La démographie (meilleure que celle de nos partenaires européens) mais besoin d'une croissance plus forte
- Une forte productivité mais en stagnation
- Un taux d'investissement correct mais en baisse
- Des infrastructures de qualité mais problème d'entretien
- De grands groupes internationalisés mais de moins en moins implantés en France

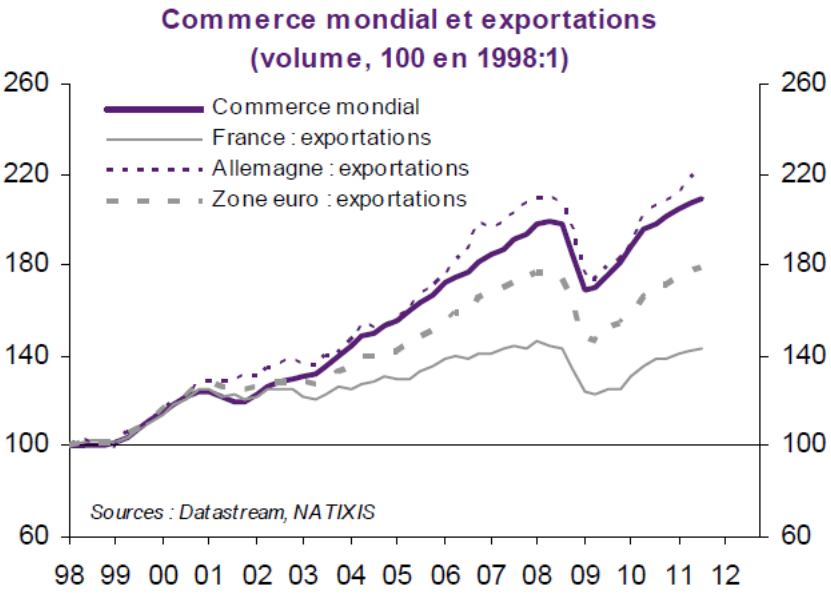
La France a quelques faiblesses

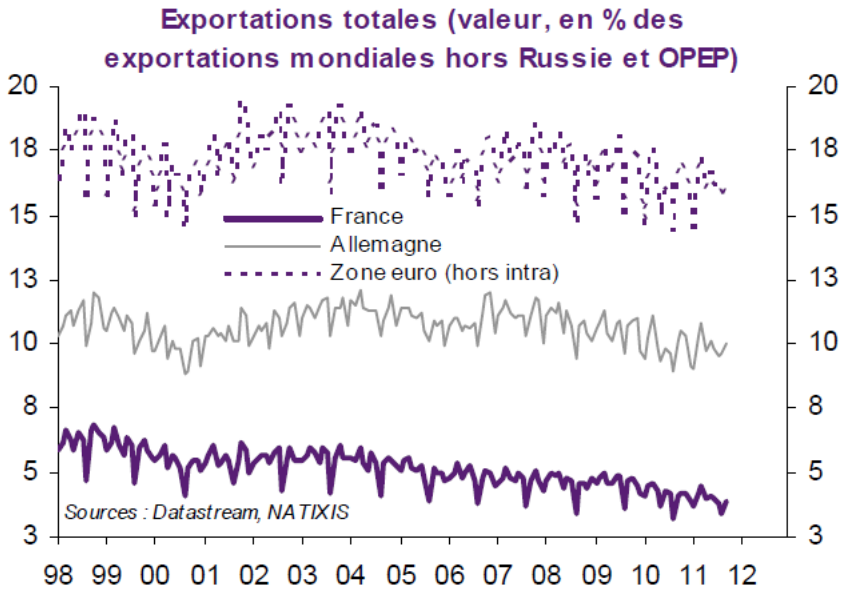
- Un déficit commercial devenu structurel qui s'accompagne d'une rapide désindustrialisation
- Un mauvais positionnement économique
- Un taux d'emploi faible (chômage élevé et départ précoce à la retraite)
- Un niveau élevé de dépenses publiques avec un déficit structurel élevé
- Un niveau trop faible de concurrence
- Un problème de financement des entreprises
- Un nombre réduit d'entreprises de taille moyenne

La France

La France a décroché à partir de 2002 en matière de commerce extérieur avec à la clef une réduction de près de moitié de ses parts de marché à l'exportation

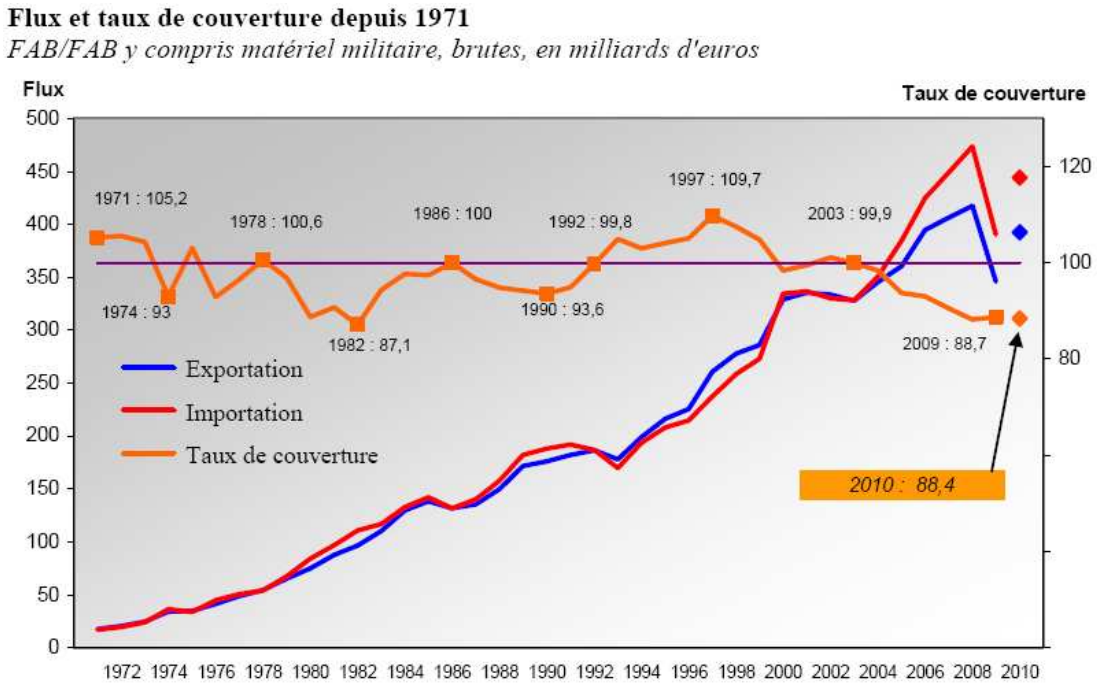
Déficit 2011 : plus de 70 milliards d'euros





Et la France ?

La dégradation progressive de la balance commerciale de la France



Une indéniable progression avec une évolution en dents de scie en relation avec les chocs énergétiques et les pertes de compétitivité

La dernière remontée est imputable à la politique de désinflation et au recul de l'Allemagne

Et la France

apm progrès du management

La spirale du déclin français : un problème de marges et de positionnement

- **Ecrasement des marges bénéficiaires, c'est-à-dire l'incapacité de passer dans les prix de vente des hausses des coûts de production, résulte normalement du trop bas niveau de gamme de la production** (sophistication ou qualité trop faibles, différenciation insuffisante des produits…). Le fait est que le niveau de gamme de la production est élevé en Allemagne, mais aussi en Italie, faible en France et en Espagne

- **Cercle vicieux : si l'industrie a des marges bénéficiaires faibles, elle a peu de moyens pour investir ou pour réaliser des dépenses de R&D** donc elle reste en milieu ou bas de gamme et ses marges se réduisent encore

Et la France

apm progrès du management

Le taux de marge des sociétés non financières (EBE/VA)

- 15 points d'écart entre France et Allemagne en 2001
- 24 points d'écart en 2010

- Le rendement net après impôts des fonds propres est passé de 12 à 24 % entre 1999 et 2008 en Allemagne contre 4,6 à 6,2 % en France

- Gap de 100 milliards d'euros en défaveur de la France

Et la France

apm
progrès du management

Le niveau de gammes des exportations françaises

- 22 % du haut de gamme
- 61 % du milieu de gamme
- 17 % du bas de gamme

Chine

- 32 % du haut de gamme contre 22 % en 1999
- 48 % du milieu de gamme
- 20 % du bas de gamme contre 35 % en 1999

Et la France

apm progrès du management

La question du positionnement de l'économie française

- Niveau de gamme faible : France, Espagne, Irlande, Grèce
- Niveau de gamme élevé : Allemagne, Italie, Portugal, Belgique

➢Depuis 1990, les pertes de compétitivité proviennent essentiellement de l'évolution salariale (le transfert de charges a compensé le surcoût allemand initial)

❑ L'Espagne et l'Italie se caractérisent par de faibles gains de productivité quand la Suède se caractérise par de forts gains compensant ses coûts salariaux supérieurs

❑ Les marges bénéficiaires ont augmenté sur moyenne période en Allemagne, sont restées stables en Espagne mais ont baissé en France et en Italie

❑ L'élasticité prix des exportations en volume est faible pour la Suède (0,08), moyenne pour l'Allemagne (0,42) et l'Italie (0,56) et très forte pour la France (0,82) et l'Espagne (0,84)

❑ Un niveau de gamme élevé permet de compenser un coût salarial élevé comme en Suède ou en Allemagne à la différence de la France

Première solution : importons plus !

apm progrès du management

La France devrait importer plus et mieux

L'Allemagne importe au total 73 % de plus que la France

L'Allemagne importe 45 % de plus de biens intermédiaires que la France

Elle importe des biens sophistiqués fabriqués dans les PECO ou en France

La part des importations issue des pays à bas salaires progresse plus vite en Allemagne que chez ses partenaires : +12 % de 1994/2006 contre + 11 % en Espagne et + 8 % en France

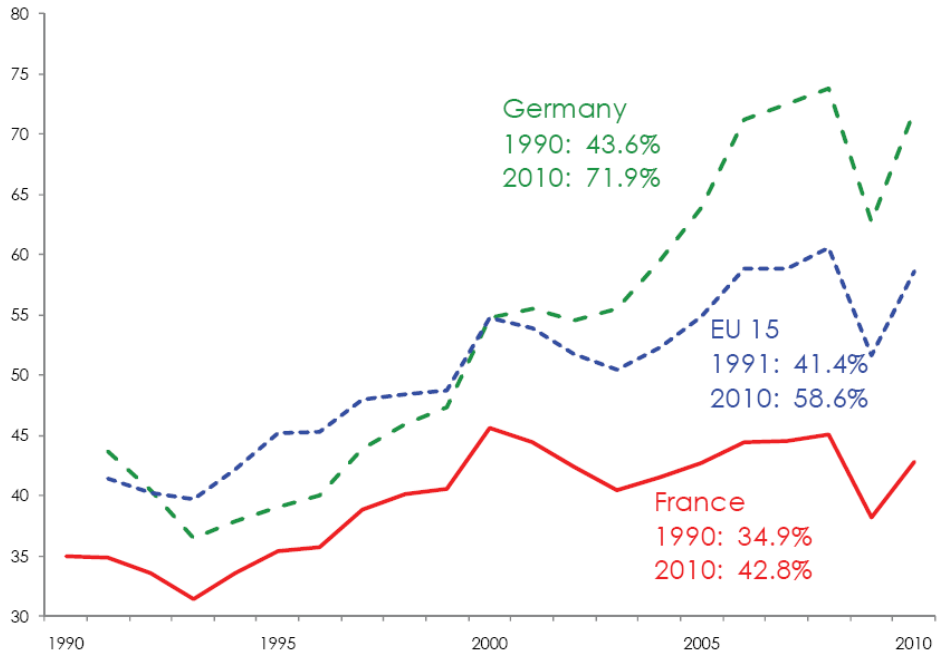
Les entreprises françaises ont choisi de délocaliser l'ensemble des structures de production quand les entreprises allemandes ont opté pour l'importation des composants et le maintien du montage (ce qui n'empêche pas les créations d'usines à l'étranger)

L'avantage de la pratique allemande est en fin de course une réduction de coûts de 20 points

Et la France

Degré d'ouverture de la France inférieur à la moyenne du cœur européen

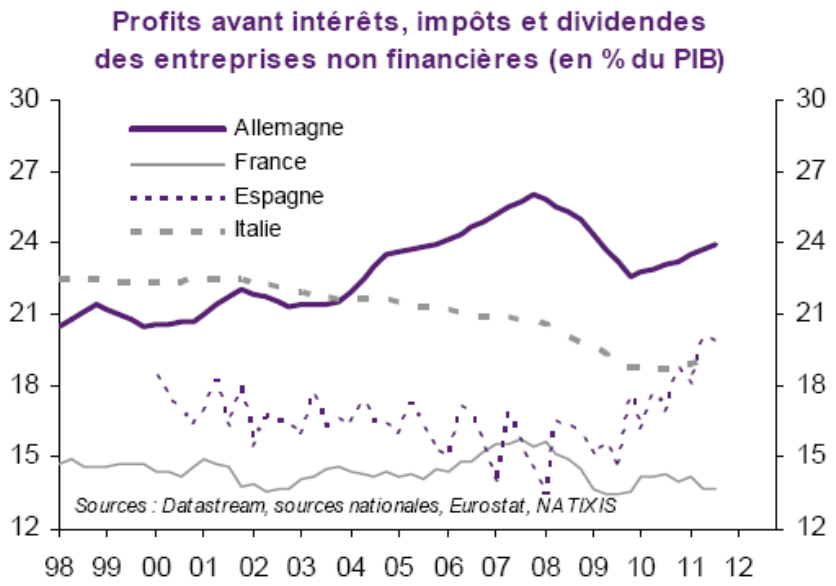
Importations + exportations/PIB en %

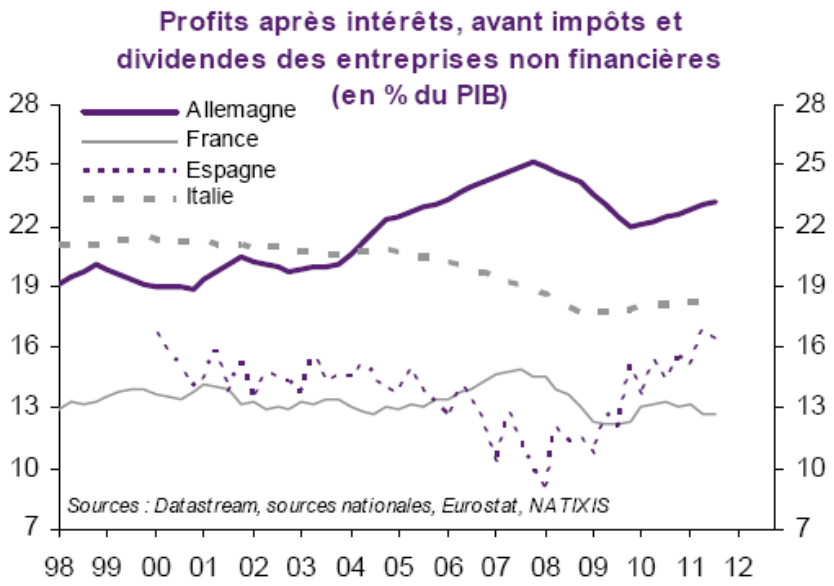


Pour exporter, il faut importer

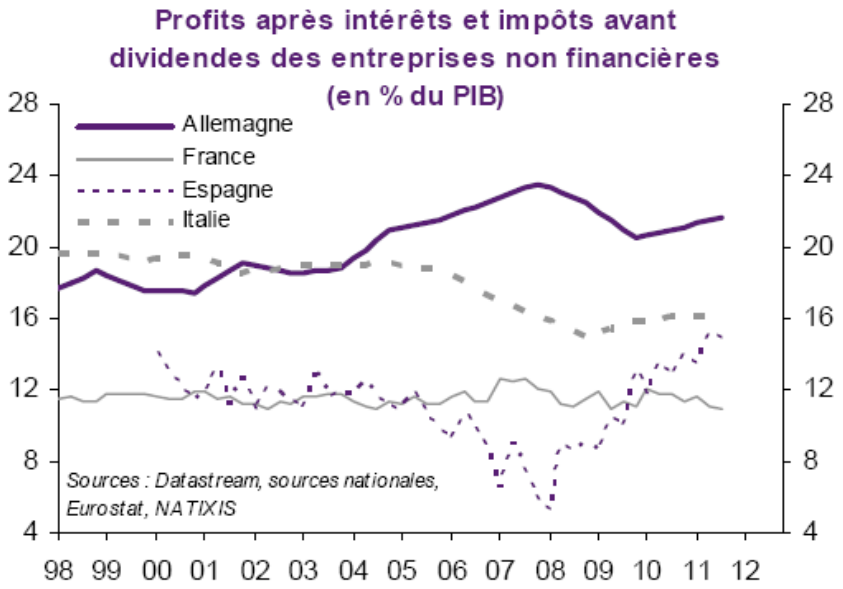
Vive les profits pour investir

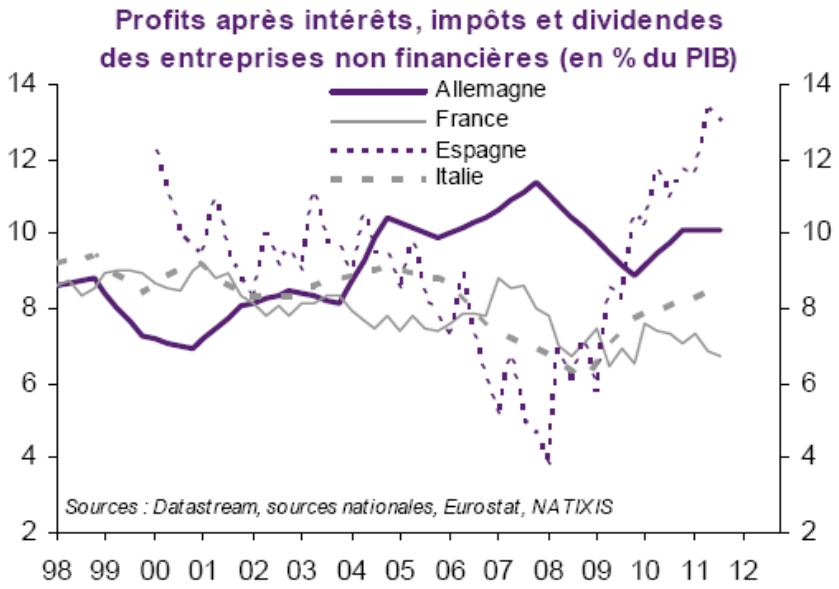
Vive le profit !!!! Avant intérêts ou impôts ou après intérêts et impôts, la France est à la traine





Et la France

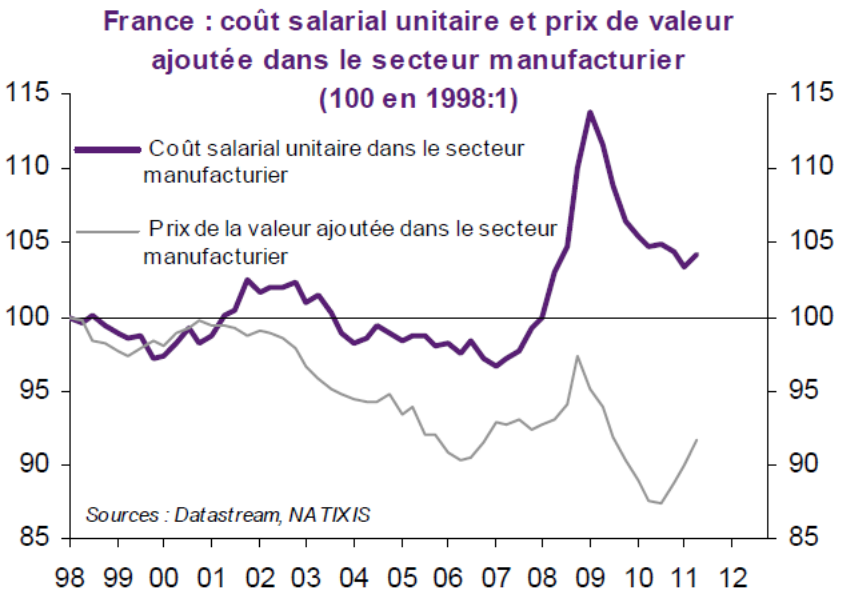

Profits après intérêts et impôts avant dividendes des entreprises non financières (en % du PIB)
Allemagne
France
Espagne
Italie
Sources : Datastream, sources nationales, Eurostat, NATIXIS
28
24
20
16
12
8
4
98 99 00 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12

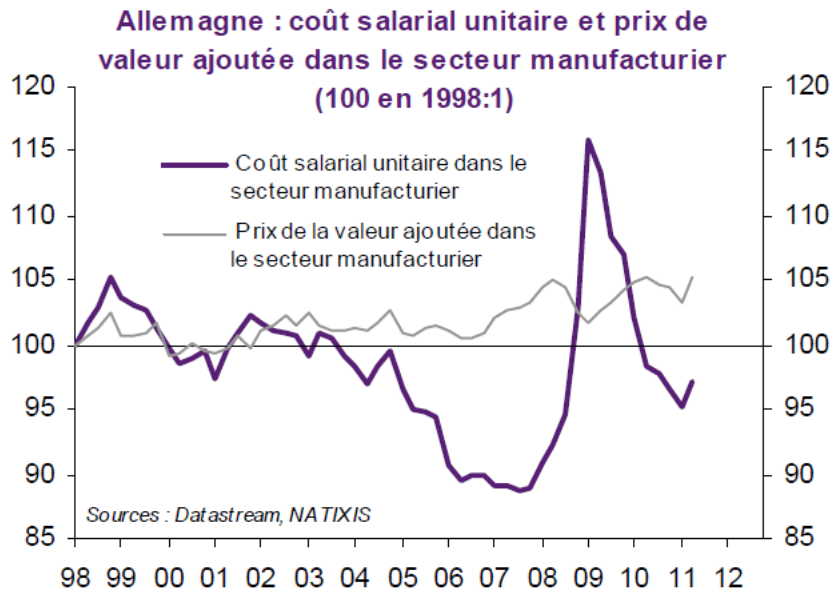

Profits après intérêts, impôts et dividendes des entreprises non financières (en % du PIB)
Allemagne
France
Espagne
Italie
Sources : Datastream, sources nationales, Eurostat, NATIXIS
14
12
10
8
6
4
2
98 99 00 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12

Et la France

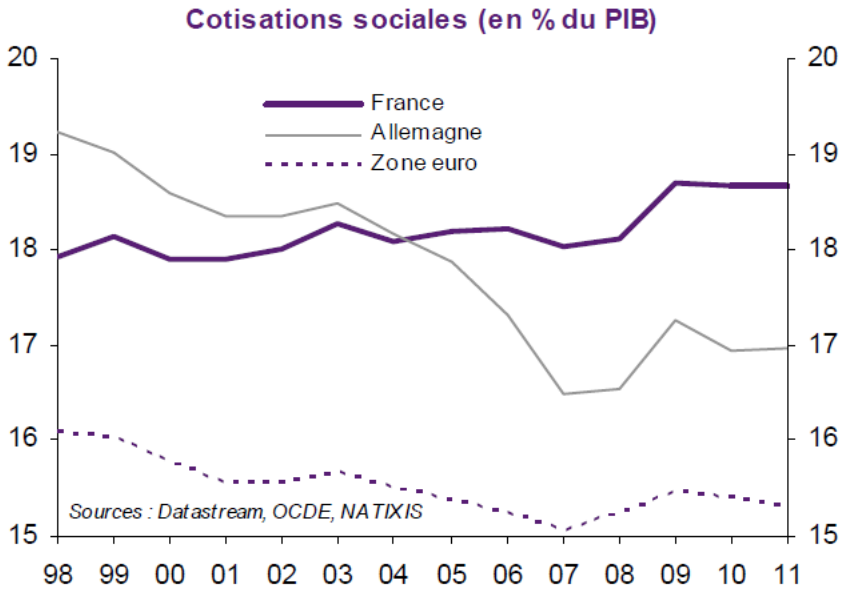
Pas de profit et des marges en berne…

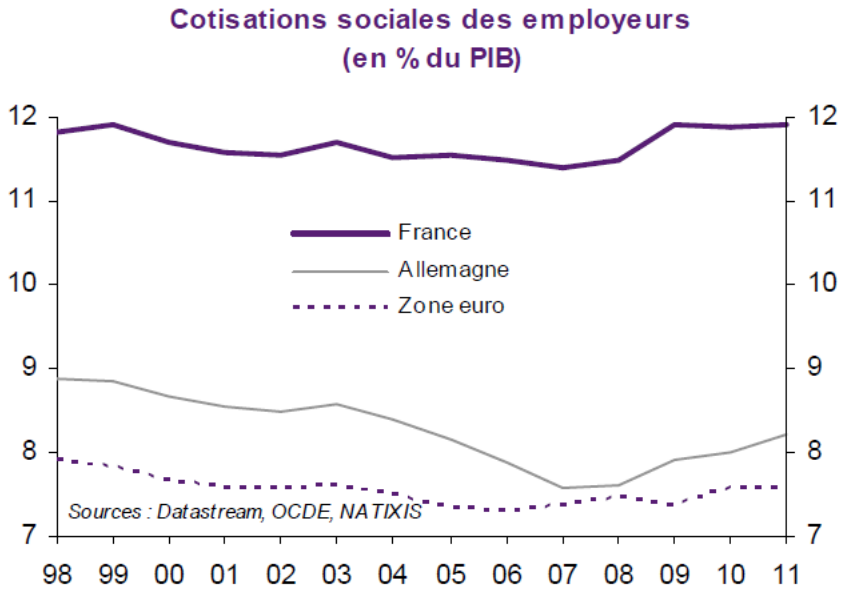
L'Allemagne a réussi à conserver ses marges sur des marchés premium à la différence de la France dont les entreprises sont dépendantes des prix du marché





Et la France

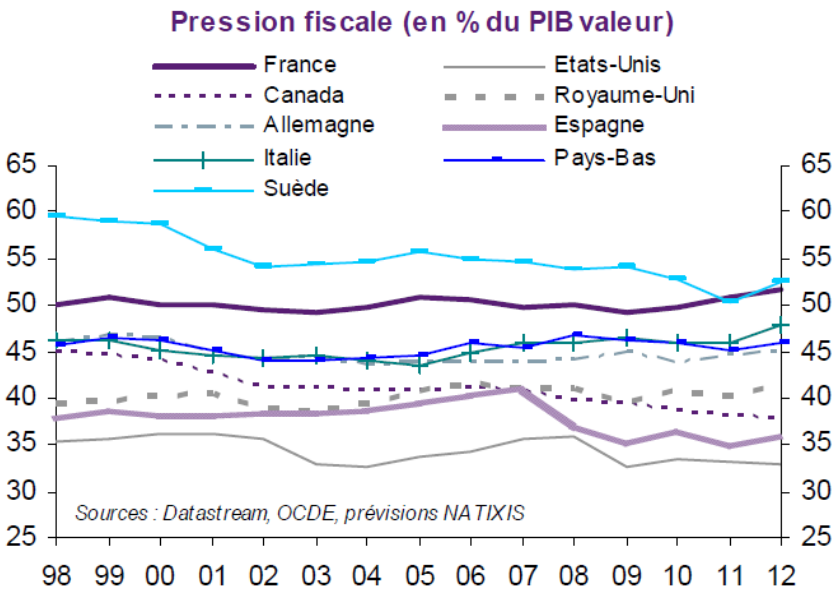


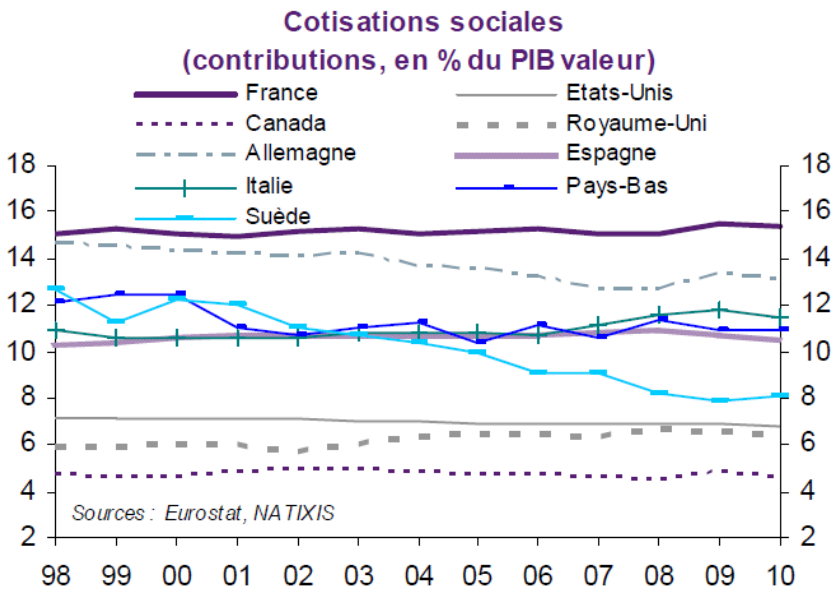


Les cotisations sociales sont supérieures en France car les dépenses publiques y sont plus élevées

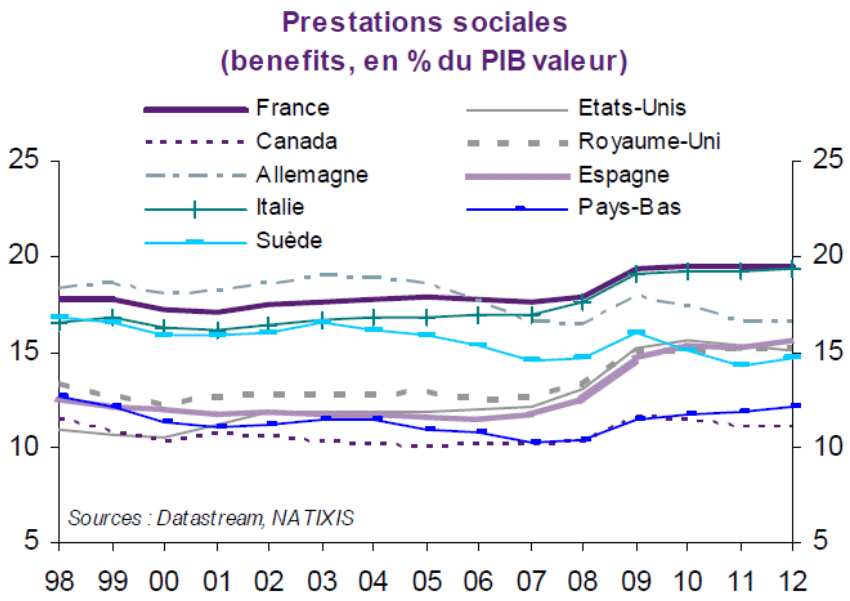
En Allemagne, le salaire direct est plus important mais le poids de l'impôt sur le revenu est plus élevé

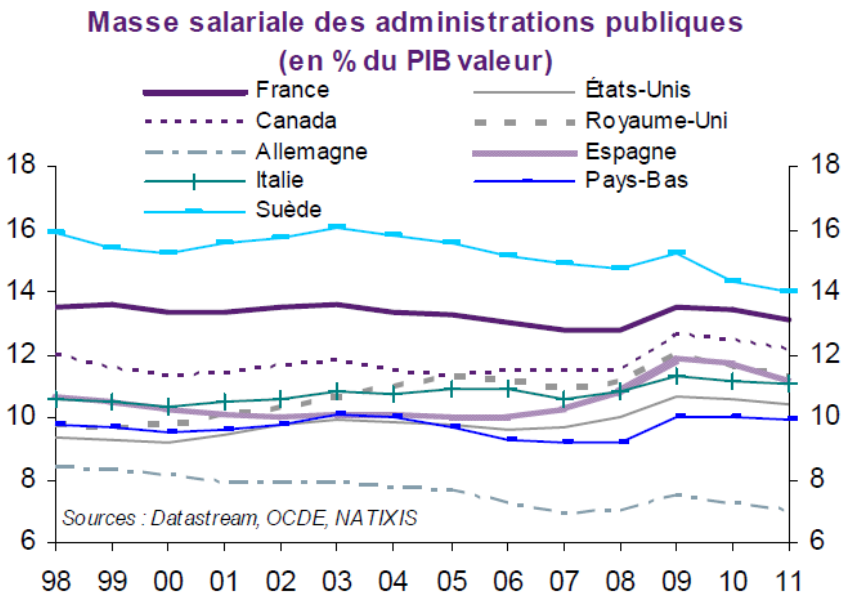
Et la France


Pression fiscale (en % du PIB valeur)
France
Etats-Unis
Canada
Royaume-Uni
Allemagne
Espagne
Italie
Pays-Bas
Suède
65
60
55
50
45
40
35
30
25
Sources : Datastream, OCDE, prévisions NATIXIS
98 99 00 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12

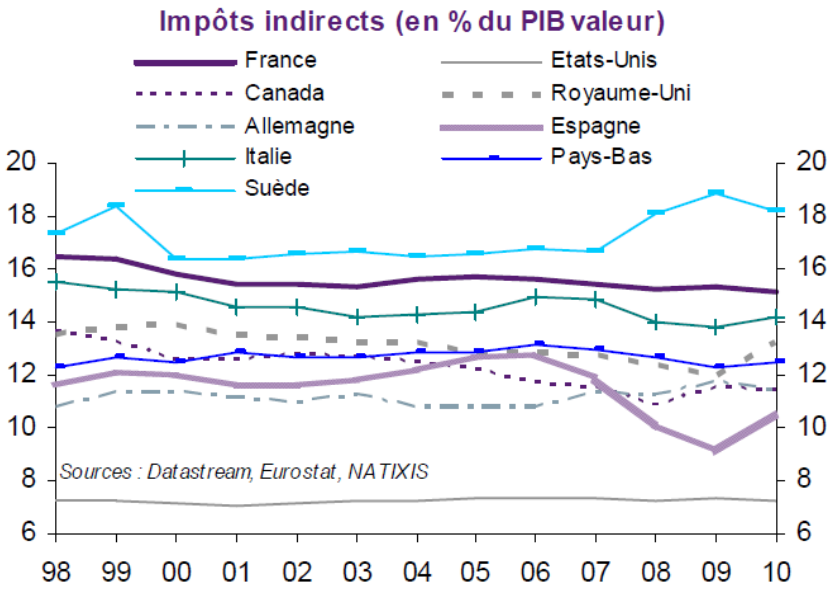

Cotisations sociales
(contributions, en % du PIB valeur)
France
Etats-Unis
Canada
Royaume-Uni
Allemagne
Espagne
Italie
Pays-Bas
Suède
18
16
14
12
10
8
6
4
2
Sources : Eurostat, NATIXIS
98 99 00 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10

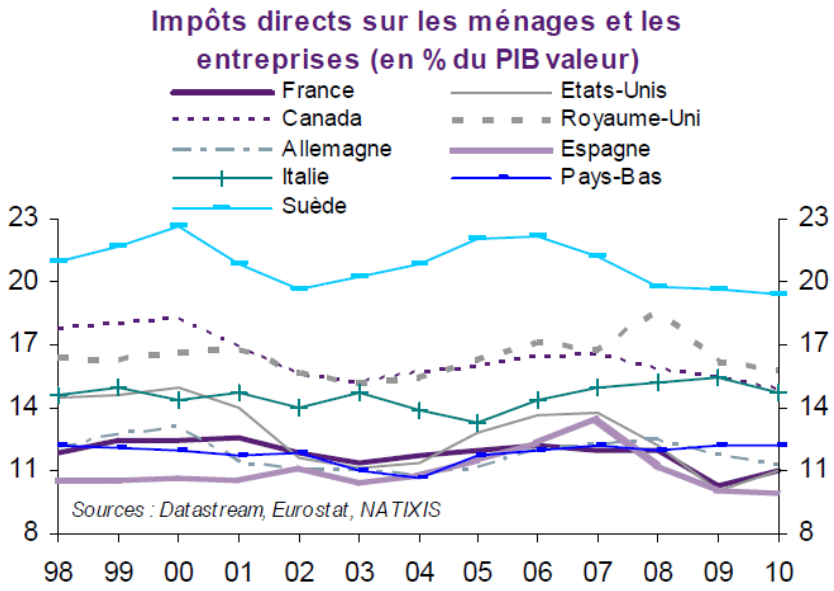
Et la France


Prestations sociales
(benefits, en % du PIB valeur)
France
Etats-Unis
Canada
Royaume-Uni
Allemagne
Espagne
Italie
Pays-Bas
Suède
25
20
15
10
5
Sources : Datastream, NATIXIS
98 99 00 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12


Masse salariale des administrations publiques
(en % du PIB valeur)
France
États-Unis
Canada
Royaume-Uni
Allemagne
Espagne
Italie
Pays-Bas
Suède
18
16
14
12
10
8
6
Sources : Datastream, OCDE, NATIXIS
98 99 00 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11

Et la France


Impôts indirects (en % du PIB valeur)
France
Etats-Unis
Canada
Royaume-Uni
Allemagne
Espagne
Italie
Pays-Bas
Suède
20
18
16
14
12
10
8
6
Sources : Datastream, Eurostat, NATIXIS
98 99 00 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10


Impôts directs sur les ménages et les entreprises (en % du PIB valeur)
France
Etats-Unis
Canada
Royaume-Uni
Allemagne
Espagne
Italie
Pays-Bas
Suède
23
20
17
14
11
8
Sources : Datastream, Eurostat, NATIXIS
98 99 00 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10

Et la France

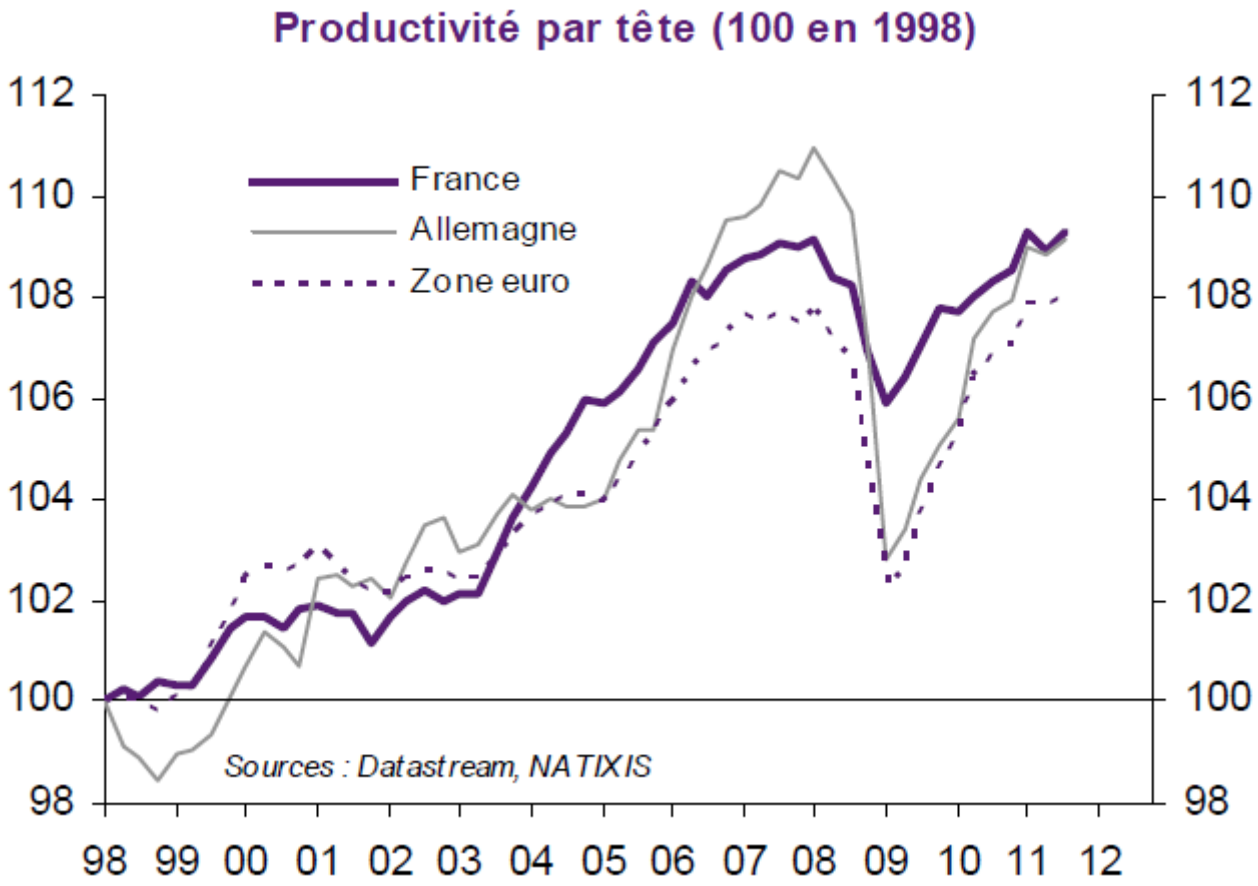
Compétitivité : multiples indicateurs possibles

- Productivité du travail/productivité du capital/productivité de l'ensemble des facteurs
- Productivité du facteur travail : VA produite/nb d'heures
- Coûts unitaire par salarié : coût global (salaires + charges) /production par salarié
- Excédent brut d'exploitation : VA – rémunération et impôts liés à la production + subvention
- Profit
- Une vision plus large intégrant une série d'indicateurs économiques, sociaux plus ou moins subjectifs
- World Economic Forum : France 15ème position loin derrière la Suisse, la Suède, Singapour ou les Etats-Unis, l'Allemagne et le Japon
- Résultats de la balance commerciale

Et la France

Source Eurostats 2011	Productivité de la MO par heure de travail en 2010 Indice 100 = UE à 27
Pays-Bas	135,8
Belgique	135,7
France	**133,5**
Allemagne	123,9
Irlande	125,7
Danemark	120,3
Autriche	114,8
Espagne	107,8
Grèce	77,8
Zone euro	113,7

Et la France



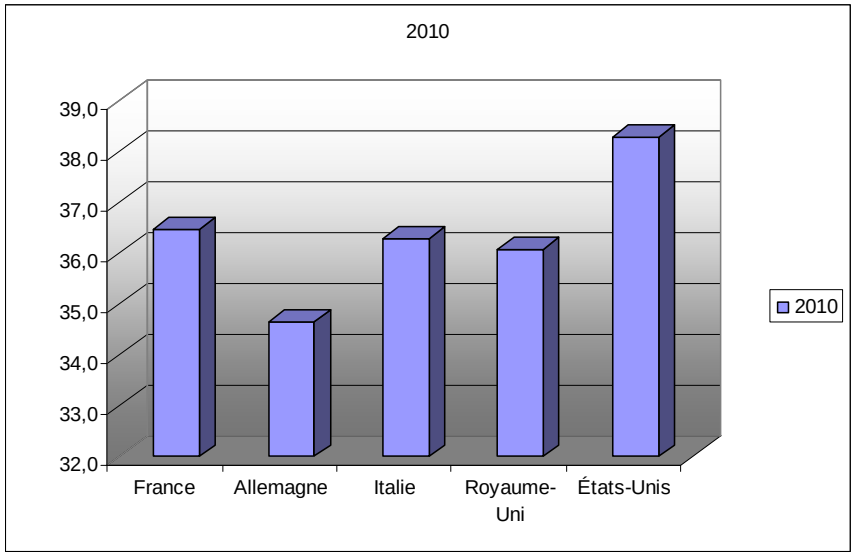
La productivité française qui est une des meilleures de l'OCDE n'a pas subi de réel décrochage par rapport à ses partenaires européens

Et la France

Temps	2010					
	Produit Intérieur Brut, prix courants, dollar des E-U millions	Moyenne des heures travaillées par personne	Emploi total (nombre de personnes occupées)	Heures travaillées pour l'emploi total	PIB par heure travaillée, prix courants, dollars des E-U	PIB par heure travaillée en % des E-U (USA=100)
Grèce	318675	2109	4658	9821	32,4	54,5
Suède	365862	1624	4523	7346	49,8	83,7
Espagne	1477840	1663	18744	31169	47,4	79,7
Italie	1908569	1778	24658	43842	43,5	73,2
France	2194118	1500	26679	40021	54,8	92,1
Royaume-Uni	2233883	1647	29043	47836	46,7	78,5
Allemagne	3071282	1419	40490	57467	53,4	89,8
Japon	4301851	1733	63013	109196	39,4	66,2
Zone Euro	11320177	1581	145796	230476	49,1	82,5
Etats-Unis	14582400	1695	144581	245047	59,5	100

Données extraites le 02 nov. 2011, 16h03 UTC (GMT), de OECD.Stat

Et la France



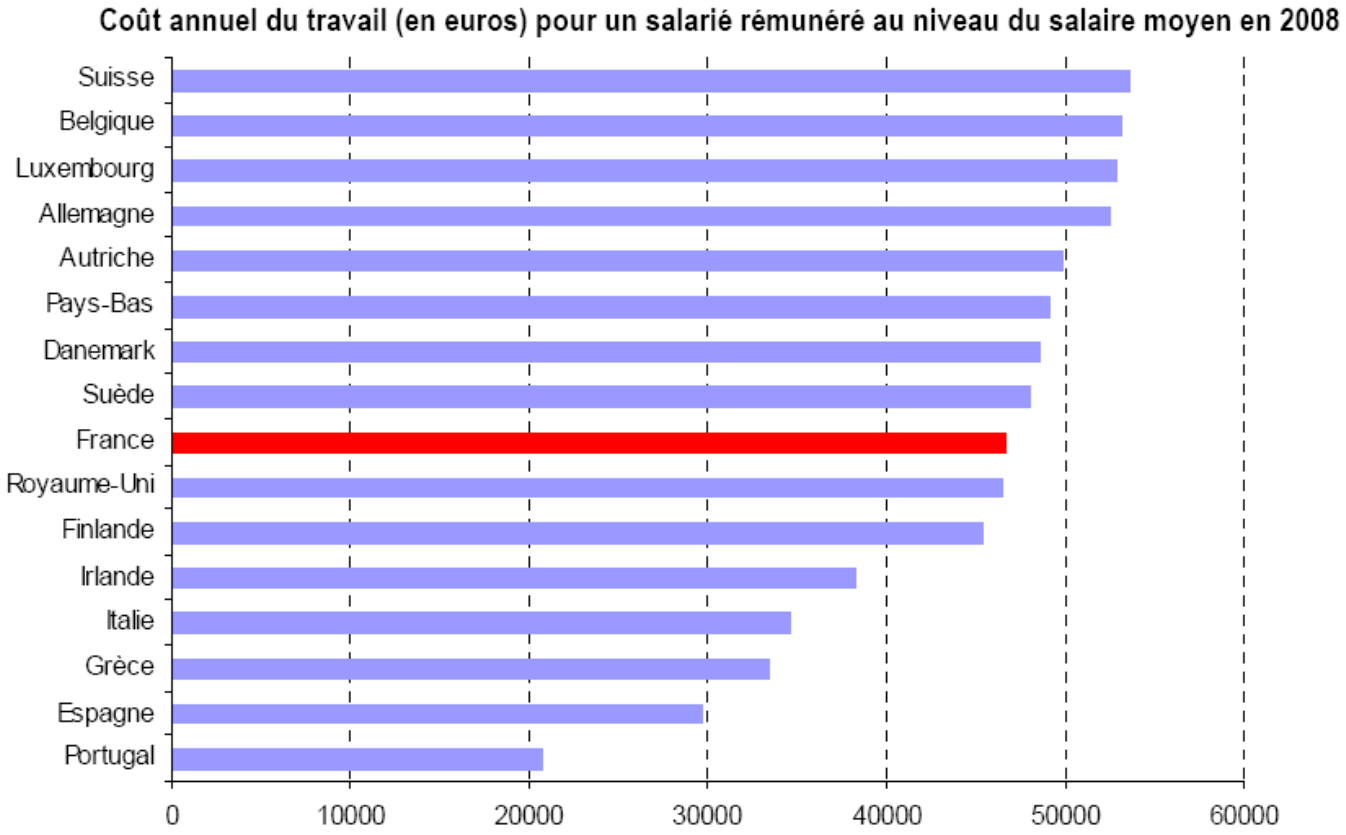
Durée moyenne hebdomadaire habituelle du travail dans l'emploi principal

	2010
France	36,5
Allemagne	34,7
Italie	36,3
Royaume-Uni	36,1
États-Unis	38,3

L'argument en vertu duquel l'Europe du Nord travaille pendant que l'Europe du Sud farniente est faux

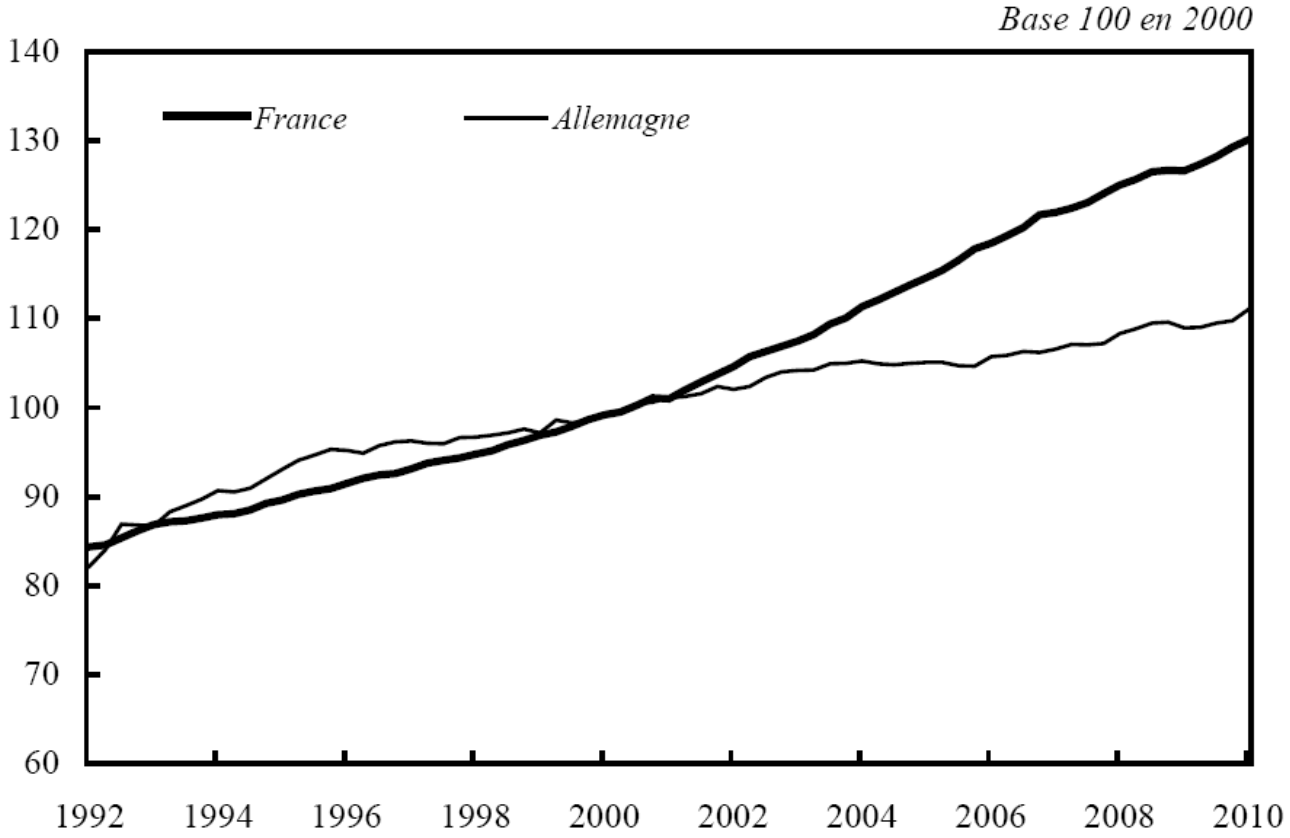
Données extraites le 12 oct. 2011, OECD.Stat

Et la France



Source : Calculs DSS, d'après OCDE (2008).

Et la France



Lecture : Rémunération par employé dans l'industrie et dans l'ensemble de l'économie, prix courants, devise nationale, données corrigées des variations saisonnières mais pas des jours ouvrables.

Source : Eurostat.

A partir de 2002, une divergence nette apparaît en matière de rémunération des Français et des Allemands

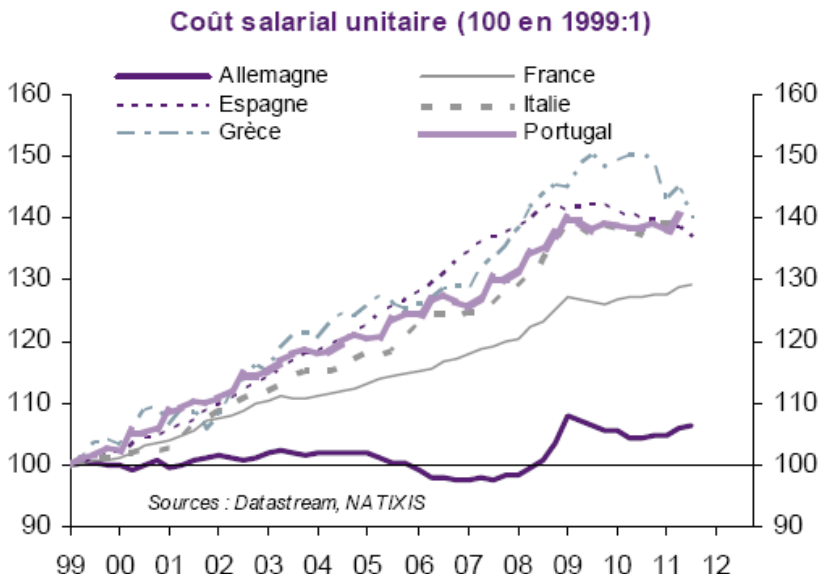
Et la France

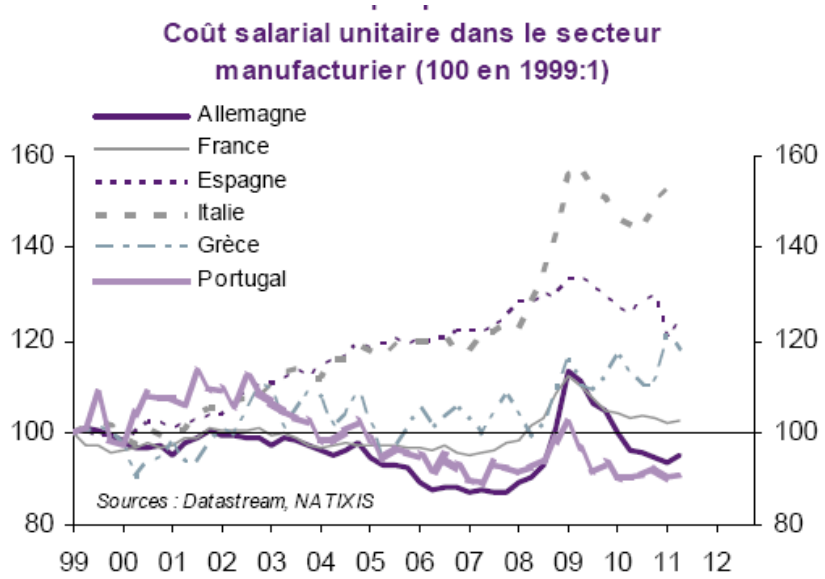
apm
progrès du management

Salaire horaire dans l'ensemble de l'économie y compris charges sociales (en euros)

	Allemagne	Espagne	France	Italie
1995	20,76	11,88	19,54	14,88
1996	21,26	12,34	19,87	15,58
1997	21,53	12,60	20,30	16,34
1998	21,84	12,80	20,76	15,96
1999	22,18	13,04	21,25	16,23
2000	22,90	13,40	22,36	16,59
2001	23,54	13,82	23,08	17,23
2002	23,99	14,27	24,46	17,72
2003	24,42	14,78	25,19	18,23
2004	24,53	15,21	25,56	18,75
2005	24,60	15,80	26,42	19,41
2006	24,89	16,44	27,67	19,81
2007	25,06	17,36	28,11	20,26
2008	25,59	18,34	28,68	20,91
2009	26,46	19,07	29,59	21,32
2010	26,43	19,02	30,18	21,73
2011	27,13	18,97	31,19	21,93

Et la France





Une divergence des coûts salariaux

La France comme les autres Etats de l'Europe du sud a enregistré une dégradation de sa compétitivité coût sauf dans le domaine manufacturier pour lequel les entreprises ont réduit leurs marges

La réindustrialisation

À court terme : impossible

- Coût de la main d'œuvre
- Coût de l'énergie

À moyen terme : envisageable sous condition

- Rupture au niveau des coûts (augmentation des salaires pays émergents)
- Rupture technologique
- Diminution des prix de l'énergie (cf. Etats-Unis)
- Repositionnement production (montée en gamme ce qui suppose investissement et durée)

Les solutions ?

apm progrès du management

Poursuite de tertiarisation

- Tourisme
- Services à la personne
- Centre de décisions
- Recherche

Faibles gains de productivité et donc de la croissance

Modifications des modes de production

- Développement des entreprises en réseau : Apple face à Sony, Volkswagen face à PSA
- Revalorisation du travail en parallèle avec la montée en gamme

Et la France

Mauvaise utilisation de la force de travail

- Gaspillage par un taux d'emploi trop faible
- Mauvaise utilisation des compétences
- Rôle des cotisations sociales
- 30 % des actifs occupent un poste à faible qualification en France contre 14 % en Allemagne

France/Allemagne

France	Niveau	Coût /prix
Main d'œuvre	Élevé Forte productivité Peu flexible	Élevé
Produits	Bas à moyen	Élevé Price taker
Dépenses publiques	Élevés	Élevées

Allemagne	Niveau	Coût
Main d'œuvre	Élevé Forte productivité Flexibilité en progression	Élevé
Produits	Élevé	Élevé Price maker
Dépenses publiques	Élevé	Équilibré ou presque

Les PME sont-elles l'avenir de la France

apm
progrès du management

- La France n'a pas assez de PME de taille intermédiaire

- Les PME françaises ne peuvent grandir que par absorption ou par adossement

- Les PME françaises ont un réel problème de financement : pas assez de financement de marché, pas assez de business angels

Les PME en France

La France compte moins de PME de taille intermédiaire que ses principaux concurrents

Les PME françaises exportent moins que leurs concurrentes allemandes

Pourquoi la France est-elle un pays de grandes entreprises internationalisées tout en dépendant de la croissance des PME

- Des causes structurelles, politiques : la concentration des pouvoirs sur Paris avec un préjugé à l'égard des PME
- Du jacobinisme juridique (droit social, droit du travail, droit des sociétés) au mode de formation des élites
- Incidences sur les modes de financement et sur les relations entre les PME/banques
- Culture française : indépendance des chefs d'entreprise, le problème de l'ouverture du capital, culture du réseau délicate, synergies entre universités/PME faibles

Les PME en France

Sur les 2,9 millions d'entreprises que compte la France (2009) :

- 2,7 millions ont moins de 20 employés
- 164 000 ont entre 20 et 250 employés
- 4 195 ont entre 250 à 5 000 salariés
- 242 entreprises emploient plus de 5 000 salariés

Les entreprises de taille intermédiaire (ETI), comprenant entre 250 et 5 000 salariés, ne sont que quelques milliers et leur nombre diminue

- 4 507 en 2008
- 4 195 en 2009 (effet de la crise + processus de long terme)

Les PME en France

Répartition de l'emploi salarié selon la taille de l'entreprise

	Nombre d'emplois salariés (millions)
TPE (10-20 salariés)	4,6
PME (20-250 salariés)	4,6
ETI et grandes entreprises	6,1

Source : ACOSS, 2007.

- PME indépendantes : 54 % de l'emploi et 42 % de la VA
- PME dépendantes : 11 % de l'emploi et 14 % de la VA
- Entreprises de plus de 250 salariés : 6 % de l'emploi et 45 % de la VA

Les PME en France

Les PME, cœur de l'économie française

En France, les PME créent davantage de richesses

Sur les 2,8 millions d'emplois créés en France ces 20 dernières années, 2,3 millions l'ont été par des PME

Le rythme des créations a presque triplé au cours de ces dix dernières années passant de 225 000 en 2005 à plus de 620 000 en 2010

Mais avec des bémols

Les PME indépendantes créent moins d'emplois que les autres et que les grands groupes. Ces dernières années du fait de la concentration dans le secteur des services, les grandes entreprises sont redevenues créatrices d'emplois

Si aux Etats-Unis, les PME sont responsables de près du quart des gains de productivité, en Europe, ce taux serait selon la Commission européenne nettement inférieur

Les PME en France

L'Allemagne dispose d'un tissu économique, plus dense, plus centré sur les entreprises de taille intermédiaire fortement exportatrice

La France a moins de PME de taille intermédiaire avec une concentration des exportations sur quelques secteurs et sur un nombre réduit d'entreprises

Les entreprises françaises ont privilégié les implantations de long terme à l'étranger ; les Allemands préfèrent les relations commerciales

Nombre d'entreprises françaises, allemandes et britanniques dans le classement du *Fortune Global 500*

France	Allemagne	Royaume-Uni
39	37	29

Source : CNN Money, *Fortune Global 500*.

Les PME en France

Le déficit d'ETI est, en Europe, surtout sensible par rapport à l'Allemagne et au Royaume-Uni

Les entreprises de 250 salariés et plus (ETI) dans certains pays de l'Union européenne

	Espagne	France	Italie	Royaume-Uni	Allemagne
Nombre d'ETI	4 168	**4 195**	4 646	10 021	10 428
Nombre moyen d'employés	796	**768**	735	994	989
Chiffre d'affaires moyen (millions d'€)	205	**217**	206	418	368

Source : Ernst&Young et ESCP-EAP, *Grandir en Europe : hasard ou état d'esprit*, 2008.

Les PME en France

La PME française survit mieux que ses homologues étrangères mais connaît une croissance moins forte

Augmentation de l'emploi constatée sept ans après leur création (étude OCDE 2005)

- + 226 % aux Etats-Unis
- + 122 % en Allemagne
- + 107 % en France

La croissance des PME françaises est la plus forte autour des 5/10 salariés (rapport Picart). Elle atteint un pic de rentabilité autour de 10 salariés

Les PME en France

Par rapport à leurs homologues, les PME françaises ne souffrent pas d'une réelle faiblesse en matière de R&D

L'Etat, en France, avec le CIR et les différents mécanismes, soutient plus fortement que les autres pays la R&D

Le problème avec la R&D est avant tout sa répartition, sa diffusion, son efficience

En %

En % du CA	États-Unis	France
[0, 49[salariés	7,72	10,70
[50, 249[salariés	6,21	4,78
[250, 499[salariés	5,50	3,70
Plus de 500 salariés	3,40	2,82
Ensemble	3,72	3,18

Source : National Science Foundation, Division of Science Resources Statistics ; MENESR, DEP C2.

Les PME en France

Le mouvement d'intégration des PME au sein de groupes s'est accéléré ces dernières années

- 35 % des PME étaient adossées à un groupe en 1999
- 44 % en 2004

Les PME adossées représentent plus de 60 % des effectifs salariés et de la valeur ajoutée des PME

Pas de croissance sans adossement ?

Au bout de 6 ans, forte probabilité pour une PME exerçant sur un secteur de haute technologie et exportatrice d'être absorbée (Business Objects, GL Trade, Ilog, Free, Meetic)

Les 5 % des PME ayant connu la plus forte croissance sont à 78 % des filiales de grands groupes

L'adossement est gagnant pour les PME de moins de 50 salariés. Le taux de croissance est de 8 à 14 % en rythme annuel de 1985 à 2010 contre 1 % sans adossement

Cette situation distingue la France des Etats-Unis et est liée au mode de financement

Les PME en France

Le mode de développement des entreprises en Europe s'effectue par intégration et non par renouvellement

Grande stabilité du parc de grandes entreprises européennes

- Sur les **300 plus grandes entreprises américaines, 64 ont été créées *ex nihilo* depuis 1980**
- Sur les 175 entreprises européennes, seules neuf étaient dans la même situation
- En France, ce phénomène est encore plus net

A quoi sert l'épargne ?

Y-a-t-il un problème de financement de l'économie ?

- L'épargne des Français, à quoi sert-elle ?
- Les problèmes de financement : fonds propres/relations avec les banques

A quoi sert l'épargne ?

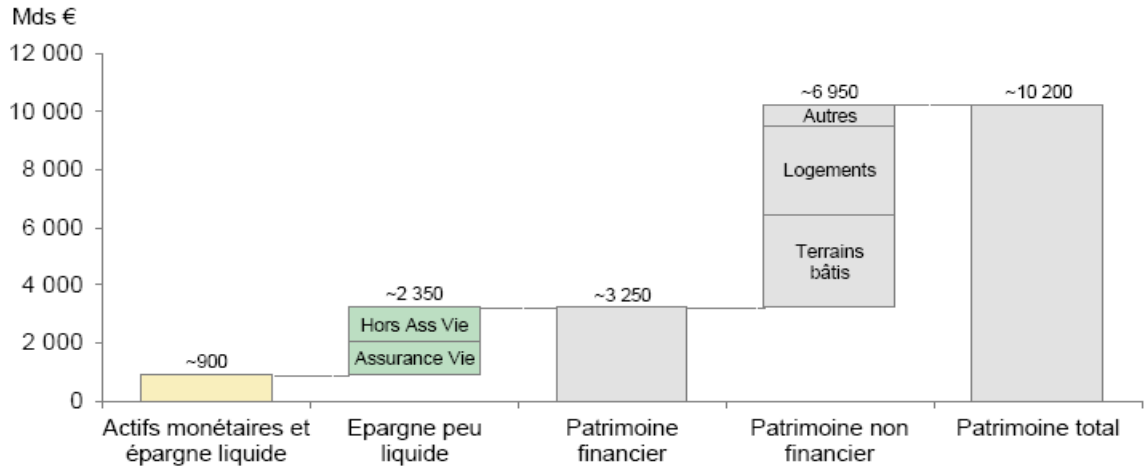
Plus de 10 000 milliards d'euros de patrimoine pour les Français dont 3500 en actifs financiers (1370 milliards d'euros en assurance-vie / 500 milliards d'euros en actions)

Le taux d'épargne des ménages français : 15,5 % en 2012

L'épargne financière : autour de 7 % du RDB

Taux d'investissement logement autour de 9 %

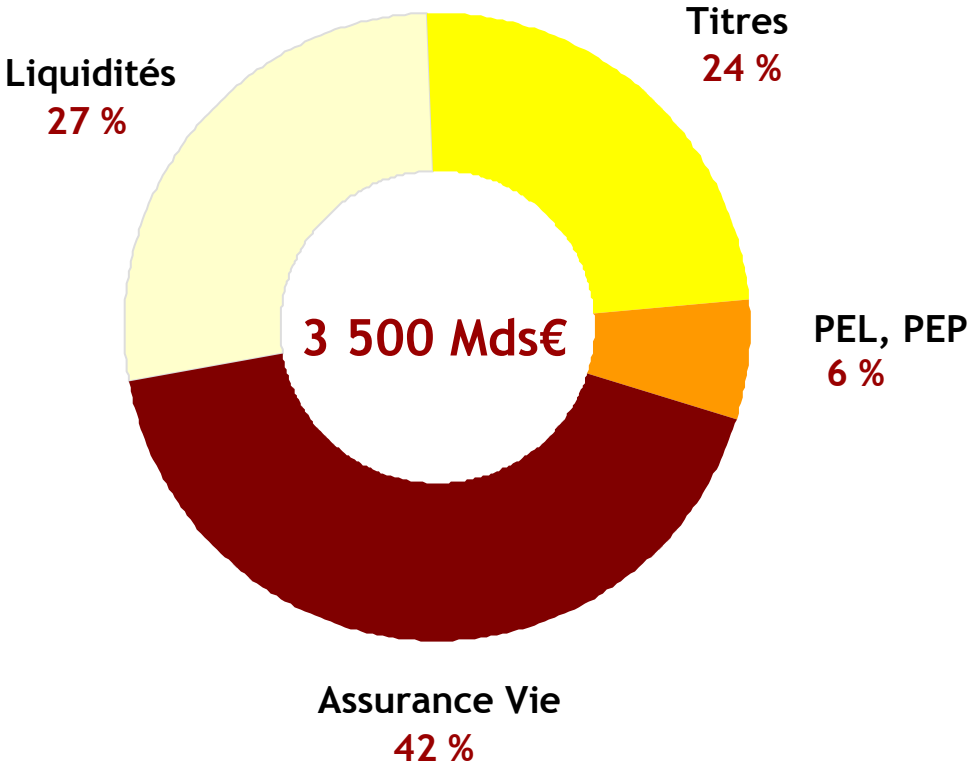
Structure du patrimoine des ménages



Note: Ménages et institutions à but non lucratif au service des ménages (S14 et S15)
Source: Banque de France, INSEE, BIPE, FFSA

A quoi sert l'épargne ?

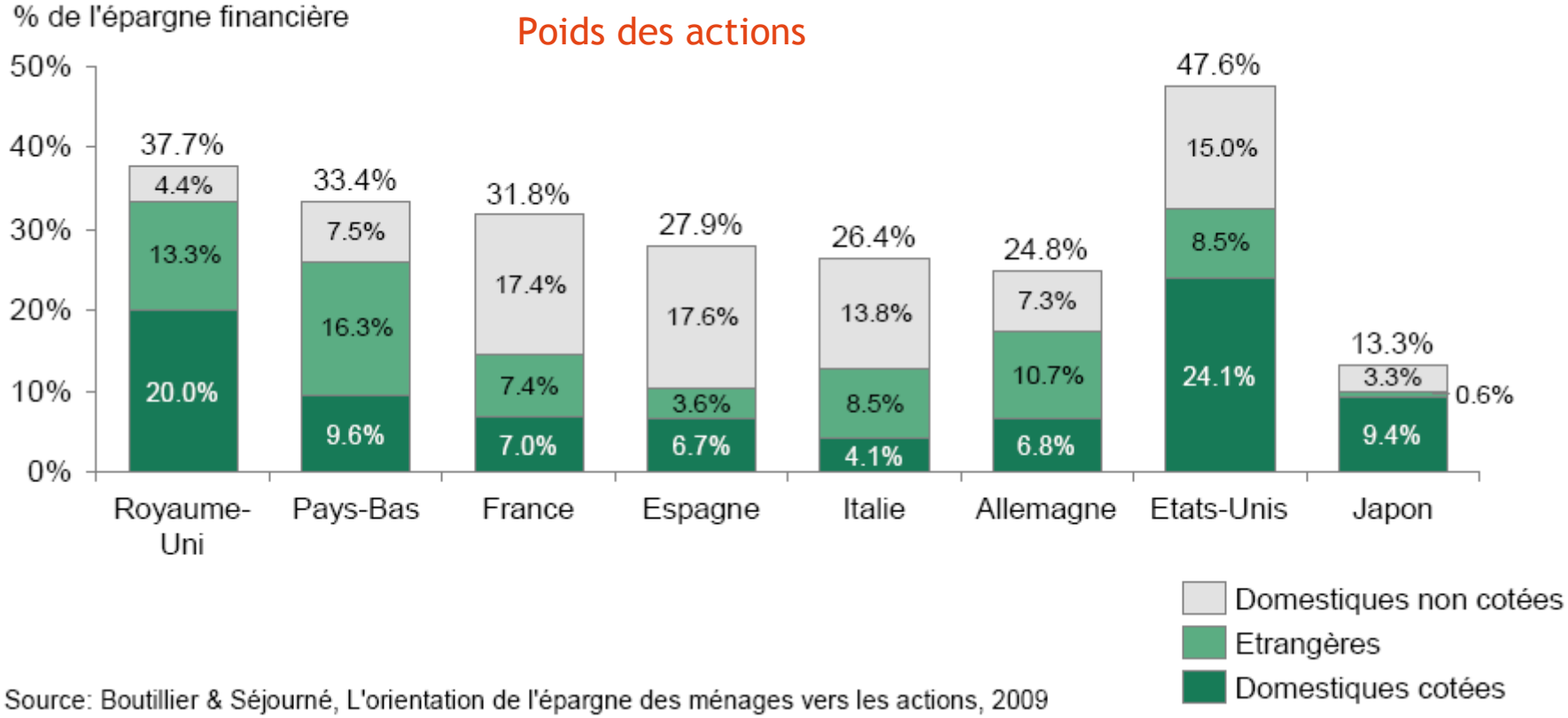
Répartition du patrimoine financier des ménages en 2009



A quoi sert l'épargne ?

Répartition de l'épargne des ménages

Poids des actions



Source: Boutillier & Séjourné, L'orientation de l'épargne des ménages vers les actions, 2009

Le Royaume-Uni et les Etats-Unis se démarquent des autres pays européens

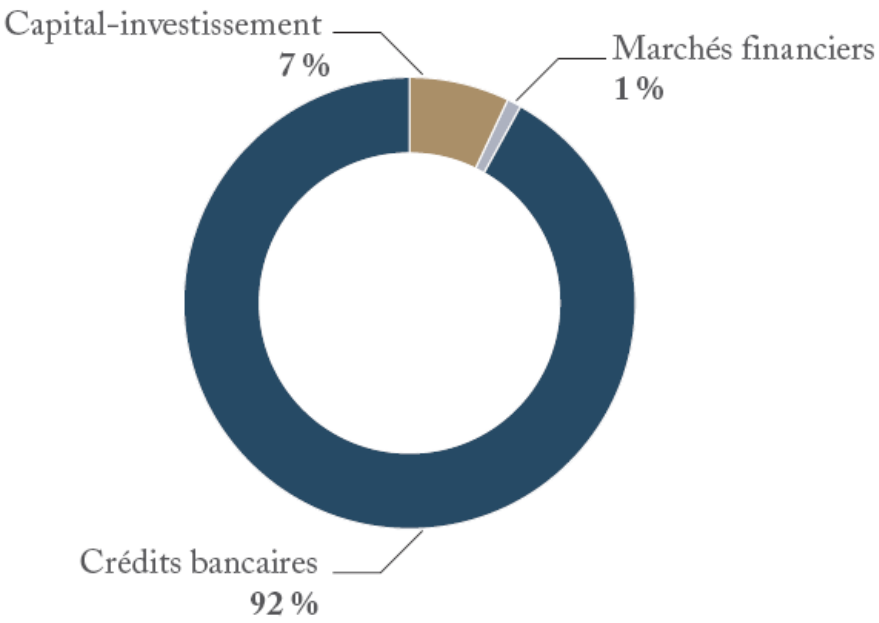
Mais qui financent les entreprises ?

Le financement des entreprises en France

- 80 % s'effectue via le crédit bancaire
- 20 % s'effectue par les marchées

Pays anglo-saxons : rapport inversé

FINANCEMENTS 2011 DES PME EN FRANCE



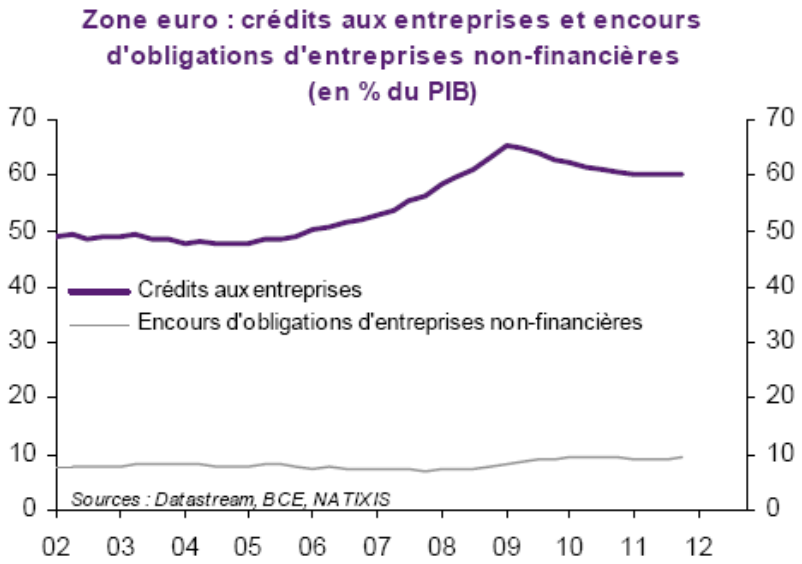
Source : AFIC, Banque de France, NYSE Euronext, 2011

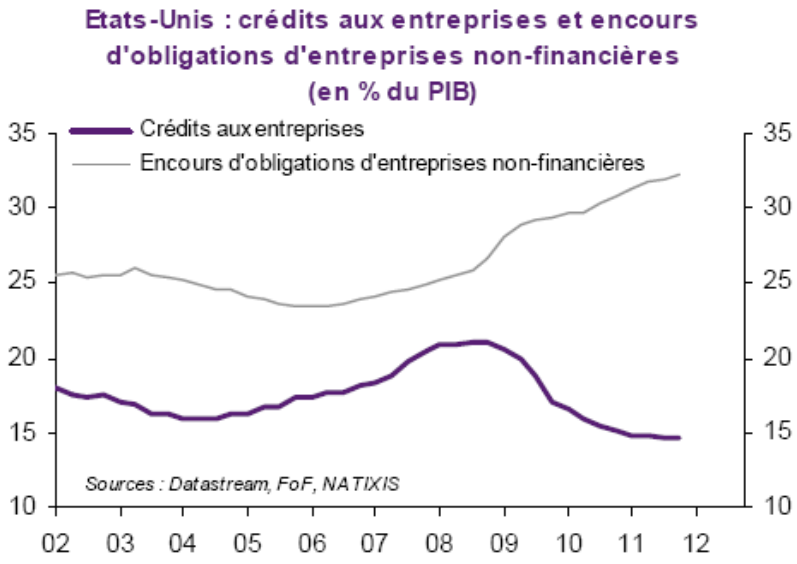
Les PME dépendent quasi-exclusivement des banques

Introduction des PME françaises en bourse de Paris

	2008	2009	2010	2011
Capitalisation comprise entre 150 millions et un milliard d'euros	0	0	2	3
Capitalisation inférieure à 150 millions d'euros	3	0	2	0
Alternext (184 sociétés)	11	2	36	31

Financement des entreprises US/zone euro





Le financement obligataire supplée la contraction des crédits bancaires aux Etats-Unis

A quoi sert l'épargne ?

apm
progrès du management

- les PME se sont désendettées fortement en réduisant leurs investissements
- augmentation de la trésorerie pour faire face aux problème d'accès bancaires
- les dettes à court terme représentent 5 % de la taille du bilan en France contre 9 % aux Etats-Unis et 12 % en Allemagne
- Stock de liquidités : 5 % en France contre 2 % en Allemagne

A quoi sert l'épargne ?

apm
progrès du management

Du fait de leur dépendance bancaire, les PME sont vulnérables aux à-coups en matière de distribution de crédits

Au minimum, **chaque année, 10 % des entreprises françaises seraient rationnées en termes de crédit contre 2,5 % aux Etats-Unis** (chiffres d'avant crise)

Problèmes liés à l'accès aux crédits

Les PME françaises recourent ainsi moins aux crédits de trésorerie que leurs homologues étrangères (elles ont, en revanche, plus de liquidités 5 % du bilan contre 2 % en Allemagne)

Politique constante de soutien des pouvoirs publics avec in fine la création d'OSEO : 25 à 30 milliards d'euros de prêts et bientôt la BPI…

L'évolution du contexte pour les institutions financières

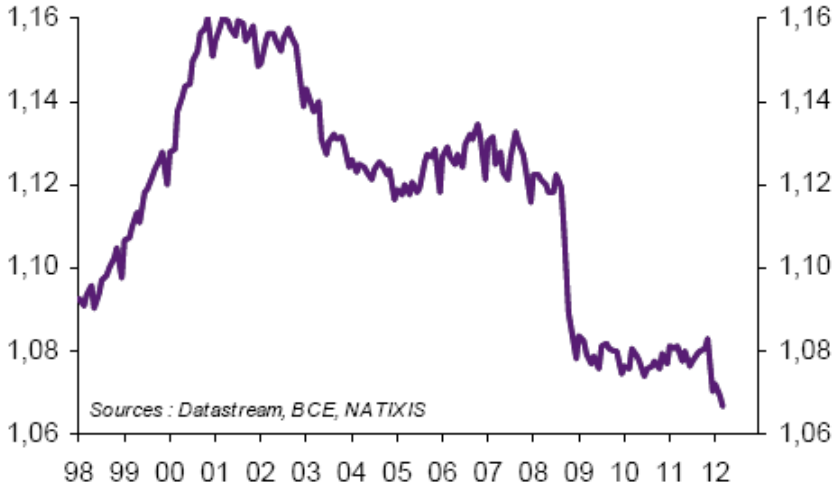
apm
progrès du management

Les institutions financières doivent faire face

- À la crise des dettes souveraines (provisions pour perte sur les titres grecs/réduction de leur exposition vis-à-vis des Etats en difficulté)
- À l'obligation d'accroître leurs fonds propres pour respecter la réglementation (Bâle III renforcé pour les banques systémiques ou Solvency II pour les assureurs)
- Au vieillissement de la population (conséquences sur les produits d'assurance-vie et d'épargne retraite, fin de la période de constitution/période de prestations)

Le contexte financier

Les banques réduisent la distribution de crédits et les assureurs réduisent leur exposition aux marchés actions



Les assureurs se dégagent du marché actions

Solvabilité 2 : pertes supposées sur les différentes classes d'actifs sur les stress tests

Prix de l'immobilier et devises	25%
Spreads de crédit	0,9 à 11,25%
Dérivés de crédit	130 à 450 points de base
Actions cotées des pays de l'OCDE	39%
Actions non cotées ou hors OCDE	49%
Obligations publiques OCDE	0% (de AAA à AA) jusqu'à 45% (<B)

Source : Natixis

Vers la renationalisation de l'épargne

L'Etat n'a plus les moyens de sa politique

→Intervention par d'autres moyens : **la mobilisation de l'épargne**

- ❑ Livret A/ LDD
- ❑ Intervention via une banque de l'Investissement
- ❑ Oséo 30 milliards d'euros de financement
- ❑ Lancement d'un grand emprunt à hauteur de 35 milliards d'euros

L'Etat retrouve une fonction d'intermédiation et de transformation de l'épargne courte en ressources longues

Conclusions

apm progrès du management

Les défis pour les Etats

- La réduction des déficits est une nécessité pour retrouver le chemin de la croissance
- La maitrise de la demande, des coûts et donc la compétitivité
- L'investissement dans les infrastructures, l'éducation et la recherche
- Le fédéralisme européen avec création d'outils d'intervention

Les défis pour les entreprises

- Augmentation des marges et de l'investissements malgré l'augmentation des prélèvements
- Impératif, le haut de gamme ou la niche ou les nouveaux marchés
- Activités de services, de proximité et international
- L'ouverture du capital et renforcer les fonds propres
- Organisation en réseaux
- Nouvelle approche en termes de gestion des effectifs

Conclusions ?

Scénario	Conjoncture	Etat	Entreprises	Particuliers
2013	0 à 0,5 % de croissance Incertitudes US	3,5 % déficit	Demande étale Accès au financement facilité en fin d'exercice	Consommation étale Taux d'épargne élevée Taux de chômage à 11 %
2014-2017	Tendance Tensions spéculatives Montée protectionnisme	Retour plus lent à l'équilibre	Si pas de rétablissement des indicateurs, poursuite au processus de désindustrialisation	Stabilisation chômage autour de 9-10 %
Long terme	Croissance potentielle entre 1 et 2 % en fonction des scénarii Recontinentalisation des échanges	Tensions fortes du fait du vieillissement Obligation de remise à plat	Scénario en fonction de l'existence de ruptures	Réduction du chômage Sauf rupture, stagnation du pouvoir d'achat