



**lorello**  
ecodata



**CLERMONT FERRAND**

**JANVIER 2013**

**L'enfer n'est jamais certain**

**Philippe Crevel**  
7, boulevard Haussmann  
75009 Paris

[phcrevel@yahoo.fr](mailto:phcrevel@yahoo.fr)  
Tel : 01 58 38 65 87  
Tel : 06 03 84 70 36

- Introduction rapide : tour d'horizon sur la conjoncture
- La croissance en question
- Zone euro, la belle histoire a-t-elle une fin ?
- La croissance face aux défis démographique et énergétique
- Scenarii France
  - La France a-t-elle un problème de compétitivité ?
  - Les PME sont-elles l'avenir de la France ?
  - Comment faire face à la raréfaction de crédits ?
- Conclusion

# La fin des certitudes



- Un Etat avancé peut faire faillite
- Aucun actif n'est sûr
- Pourquoi les Allemands aideraient l'Espagne quand la Catalogne ne veut pas aider l'Andalousie ?
- Une monnaie peut disparaître
- L'Etat providence peut-il survivre face au passif ou à la dette sociale ?

# D'un côté, les crises



## 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...)

# De l'autre côté, le boom



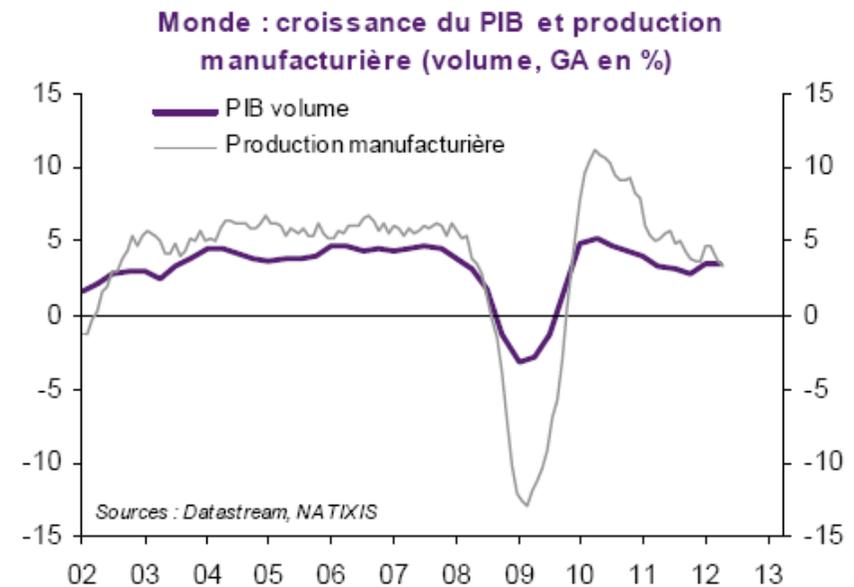
Potentiels de croissance sans précédent

- 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

# L'économie mondiale en suspension

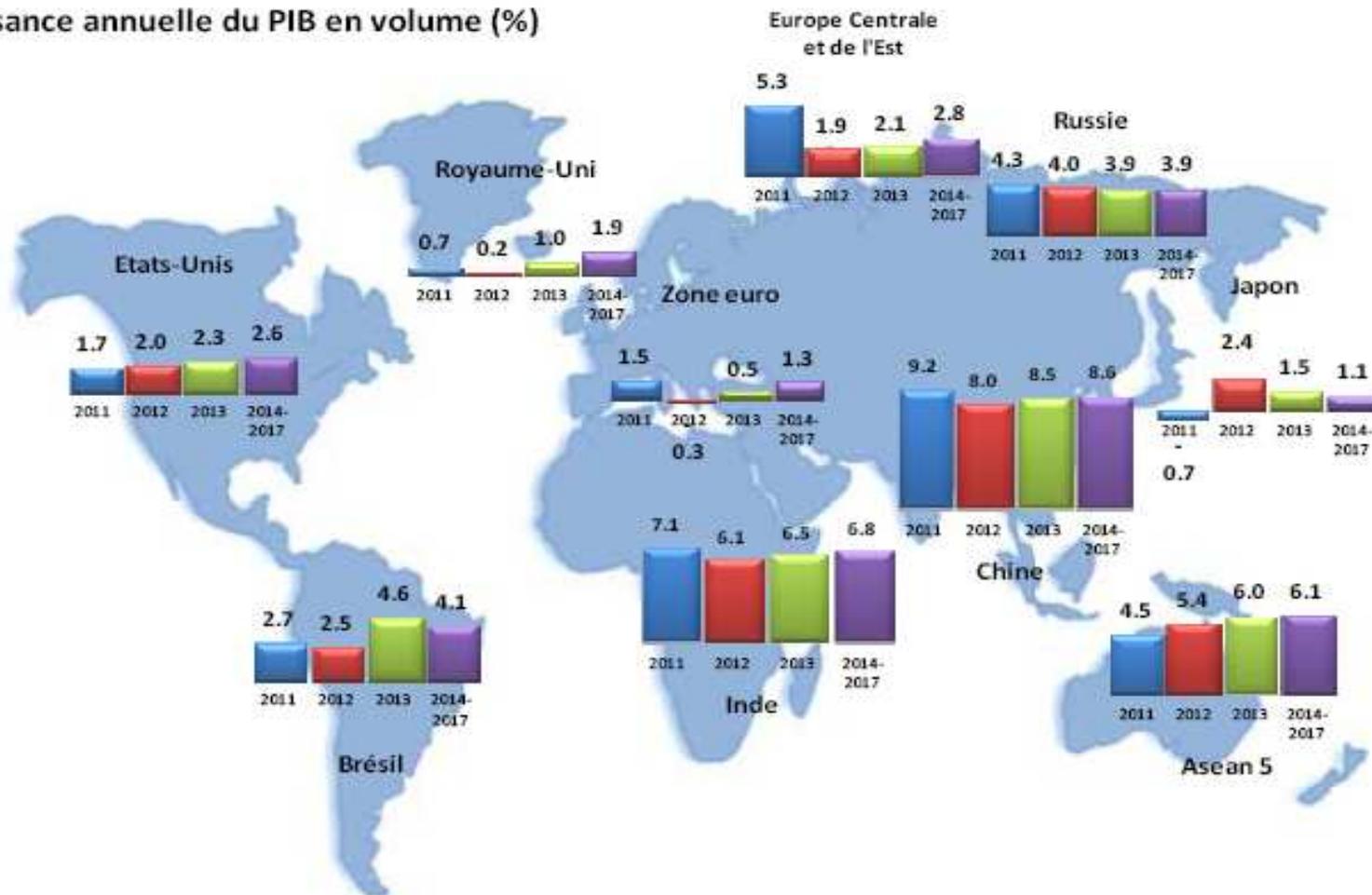
Croissance économie mondiale Source : FMI	
2008	2,8 %
2009	-0,6 %
2010	5,3 %
2011	3,9 %
2012	3,2 %
2013	3,6 %



# Crise de l'économie mondiale ?

## Croissance annuelle du PIB en volume (%)

### Croissance annuelle du PIB en volume (%)

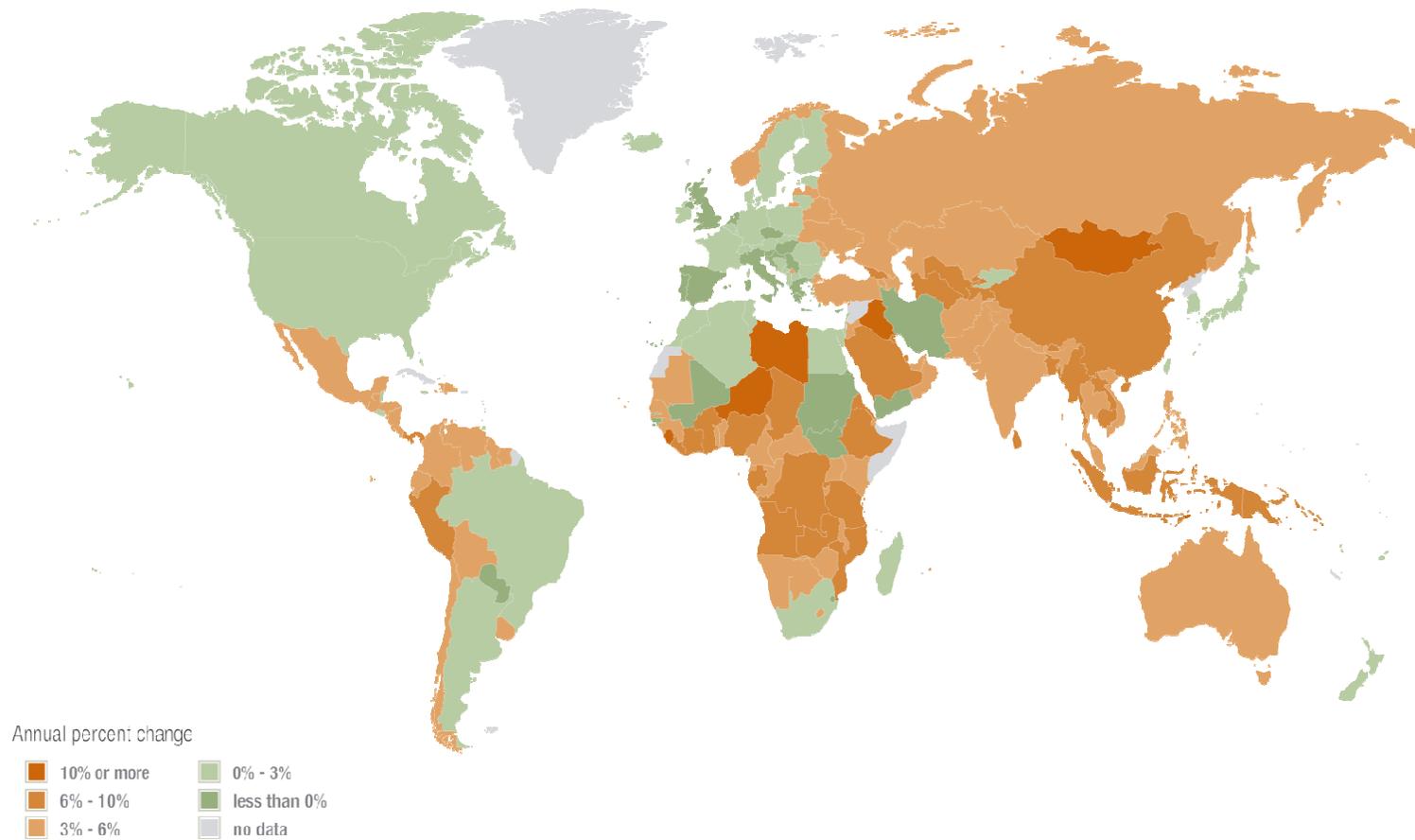


# Croissance 2012

## IMF Data Mapper ®

Real GDP growth (2012);

Source: World Economic Outlook (October 2012)

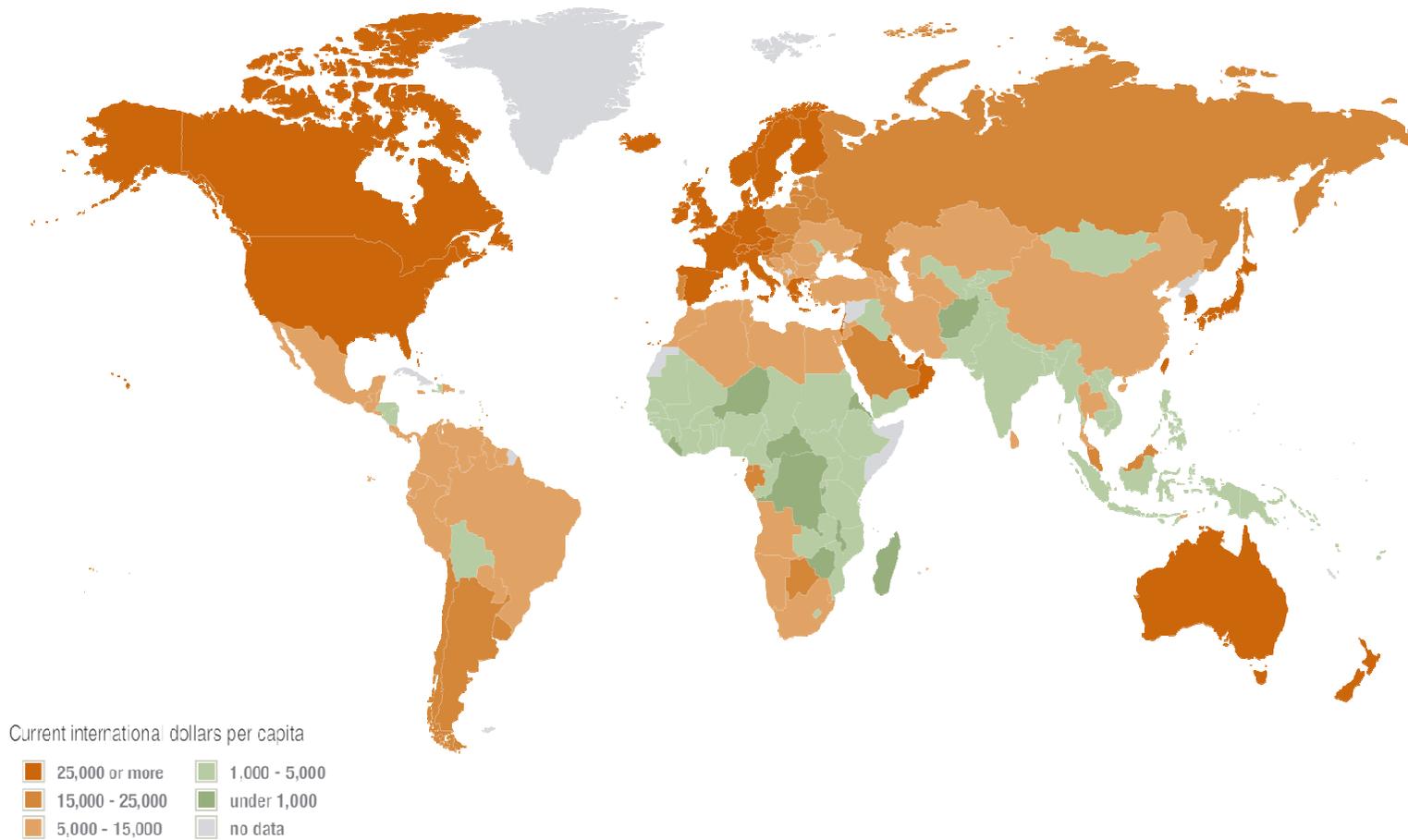


# PIB par tête

## IMF Data Mapper®

GDP based on PPP per capita (2011)

Source: World Economic Outlook (October 2012)



# Zone euro



## Prévisions FMI

Variations annuelles, vol, %	2011	2012 e	2013 e
<b>PIB</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,0</b>
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

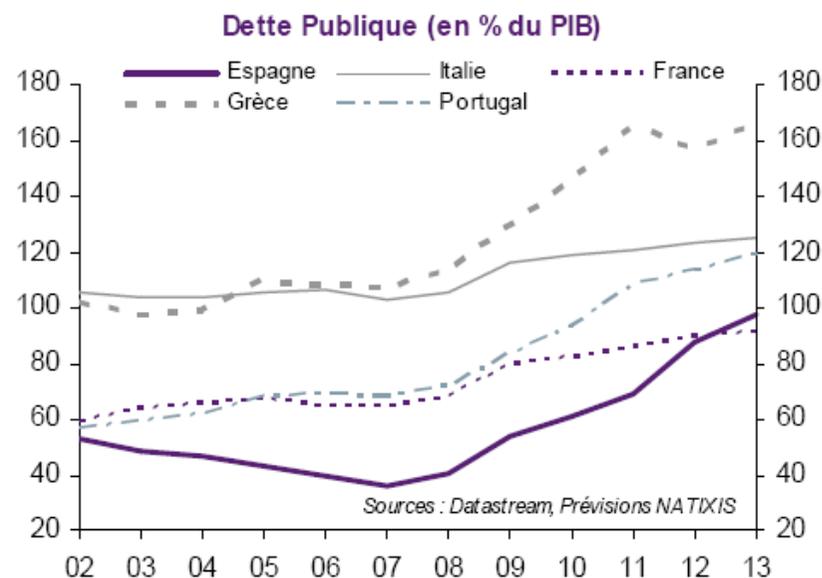
### Inflation, chômage

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

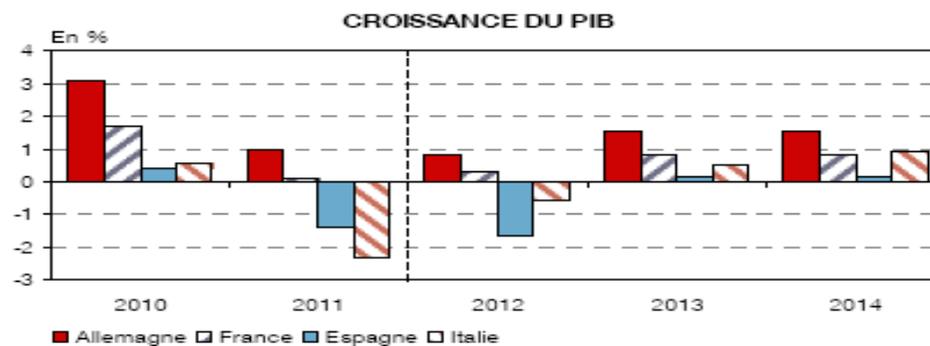
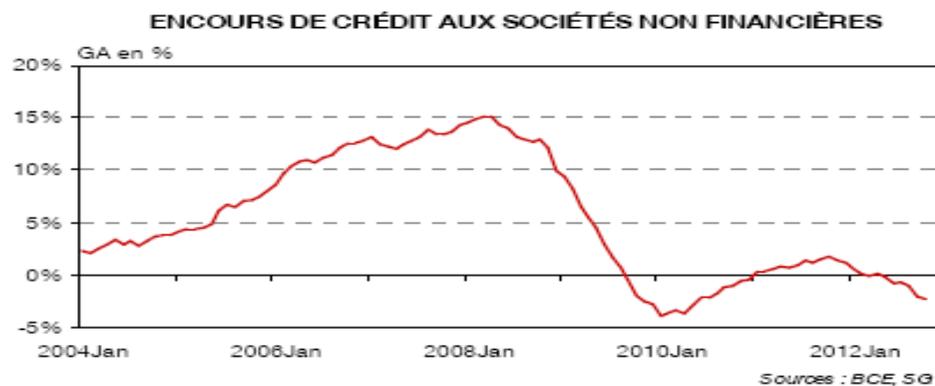
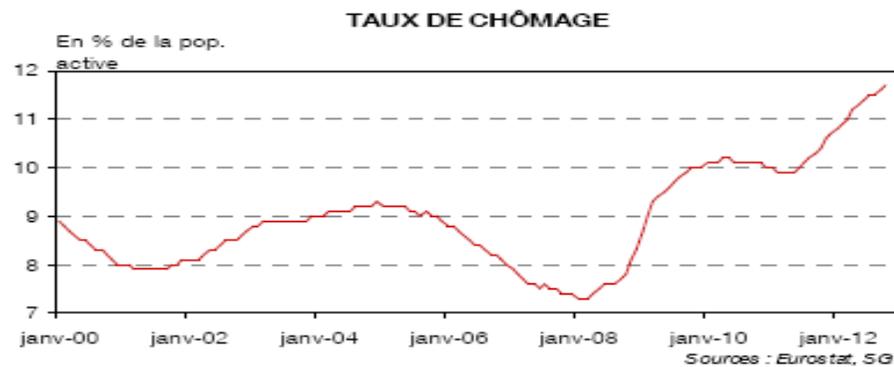
% PIB	2011	2012 e	2013 e
Balance courante	0,0	0,9	1,4
Solde des Adm. Publiques, % PIB	-4,1	-3,3	-2,4
Dette publique, % PIB	87	93	94

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



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

# Zone euro



## Activité

Variations annuelles, vol, %	2011	2012 e	2013 e
<b>PIB</b>	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

## Objectifs gouvernement

Passage du déficit de 4,5 à 3 % du PIB en 2013 et équilibre en 2017

Objectif de croissance : 0,8 %

Prévisions raisonnables entre -1 à 0,5 %

Impact sur la croissance de 1 à 1,5 point des plans de rigueur

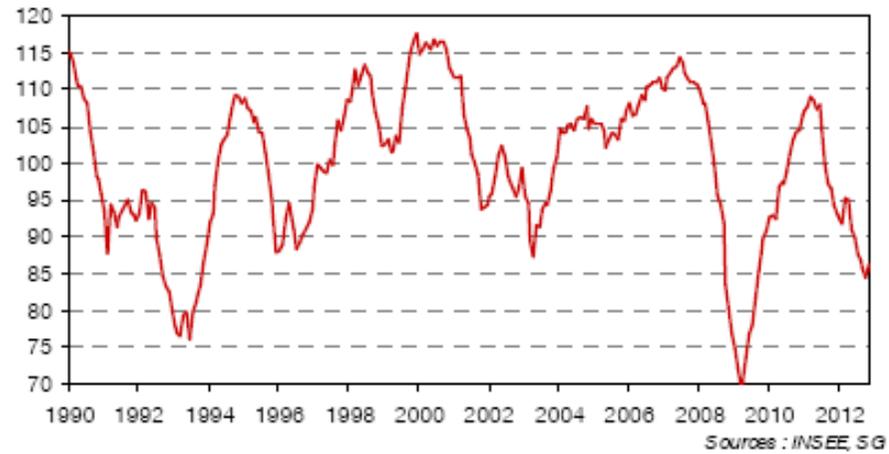
Emploi : risque de dégradation de 1 à 2 points soit un risque potentiel de 500 000 chômeurs supplémentaires

Le FMI ne croit pas à l'obtention des 3 % de PIB de déficit mais note positivement les efforts de la France

# La France

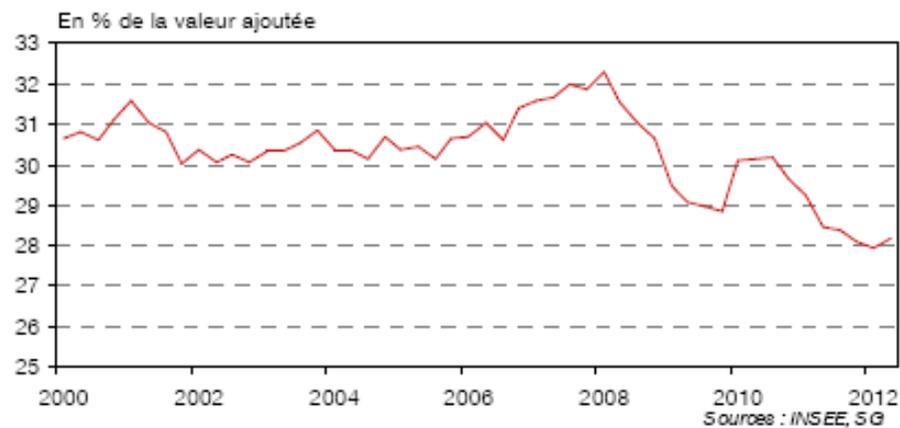


INDICATEUR DU CLIMAT DES AFFAIRES



Base 100 : moyenne flottante

TAUX DE MARGE DES ENTREPRISES NON FINANCIÈRES



# L'Allemagne



## Activité

Variations annuelles, vol, %	2011	2012 e	2013 e
<b>PIB</b>	<b>3,1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>
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

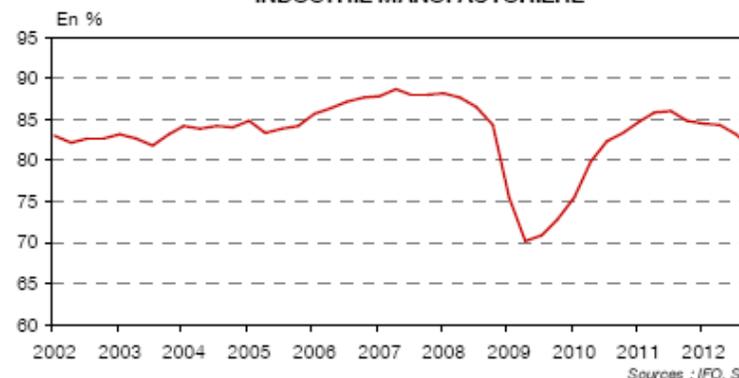
% PIB	2011	2012 e	2013 e
Balance courante	5,7	5,8	5,3
Solde des Adm. Publiques, % PIB	-1,0	-1,0	-0,9
Dette publique, % PIB	81	82	80

Allemagne : balance commerciale 2011 : 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

TAUX D'UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION - INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE



# Les Etats-Unis



## Activité

Variations annuelles, vol, %	2011	2012 e	2013 e
<b>PIB</b>	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>
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

Rebond de croissance

Baisse du chômage : 7,8 % en décembre 2012

Fin du quantitative easing : 85 mds de dollars par an

Accord sur le cliff fiscal, mais encore en attente  
renégociation du plafond de dette (16 394 milliards de dollars)

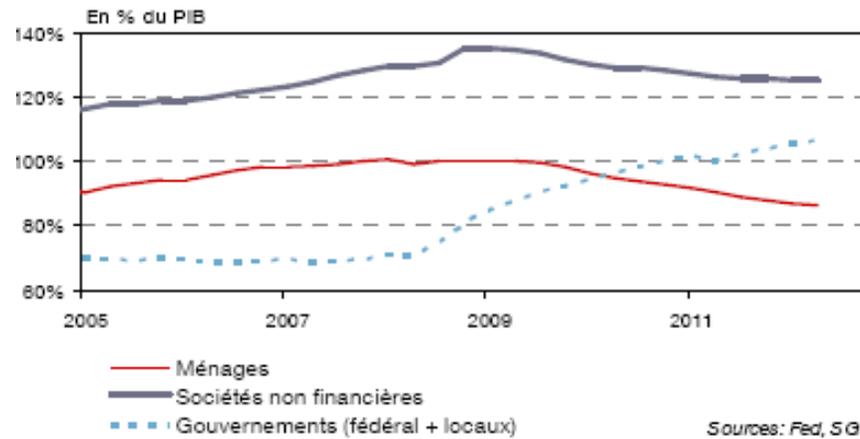
Caractéristiques de l'économie américaine

- Forte propension à l'innovation
- Flexibilité salariale
- Rôle de l'énergie dans le processus de réindustrialisation

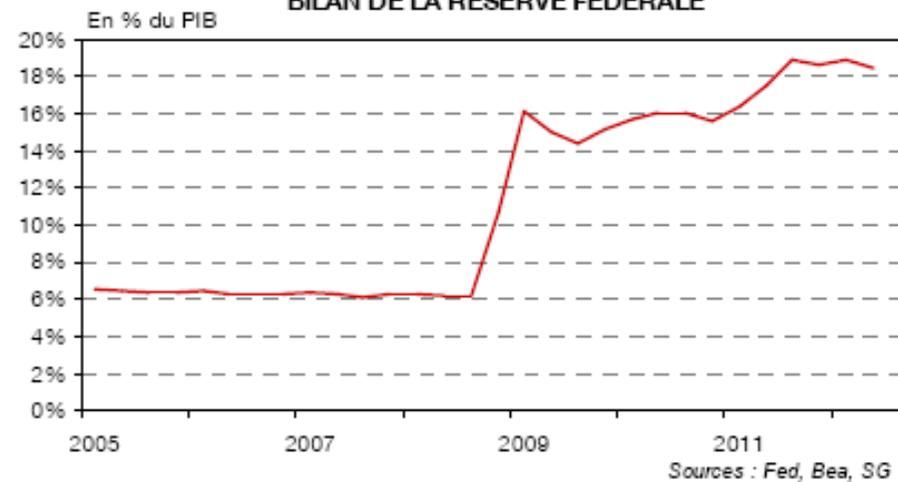
# Les Etats-Unis



## DETTE DU SECTEUR NON-FINANCIER



## BILAN DE LA RESERVE FEDERALE



# Le Japon

## Activité

Variations annuelles, vol, %	2011	2012 e	2013 e
<b>PIB</b>	<b>-0,8</b>	<b>2,2</b>	<b>0,6</b>
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)	<b>-0,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,2</b>

## Inflation, chômage

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

## Comptes extérieurs et publics

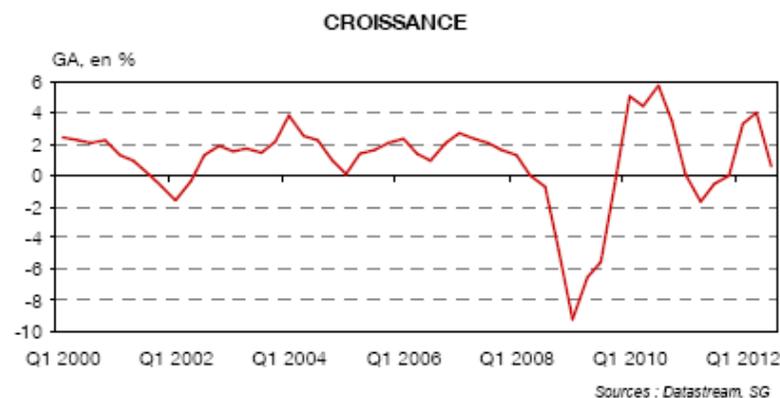
% PIB	2011	2012 e	2013 e
Balance courante	2,0	1,2	1,0
Solde des Adm. Publiques, % PIB	<b>-9,5</b>	<b>-10,0</b>	<b>-10,5</b>
Dette publique, % PIB	206	214	224

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
- Vieillesse de la population
- Avec de plus réduction des excédents commerciaux



# La Chine



Activité (var. annuelles, %)	2011	2012e	2013e
<b>PIB</b>	<b>9,2</b>	<b>7,7</b>	<b>8,2</b>
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
<b>Inflation &amp; chômage</b>	<b>2011</b>	<b>2012e</b>	<b>2013e</b>
Prix à la consommation (var. annuelle, %)	5,4	2,9	3,5
Taux de chômage officiel (%)	4,1	4,2	4,2
<b>Comptes extérieurs</b>	<b>2011</b>	<b>2012e</b>	<b>2013e</b>
Balance courante (% du PIB)	2,8	2,4	1,9
Réserves de change (milliards USD)	3 181	3 330	3 530
<b>Finances publiques (% PIB)</b>	<b>2011</b>	<b>2012e</b>	<b>2013e</b>
Solde du gouv. général	-1,1	-2,0	-2,0
Dette du gouvernement central	16,0	16,5	16,8
<b>Taux de change et d'intérêt<sup>(1)</sup></b>	<b>2011</b>	<b>2012e</b>	<b>2013e</b>
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

Économie qui demeure  
très dépendante du  
commerce international

Problème de  
vieillesse et de  
mutation économique

# Perspectives de l'économie mondiale



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

# Perspectives de l'économie mondiale



	Court terme	Moyen terme
<b>Etats-Unis</b>	Reprise sur des bases solides avec seulement incertitudes budgétaires	Croissance autour de 2 point mais possibilité de rebond (énergie, productivité...)
<b>Zone euro</b>	Stagnation	Croissance potentielle faible Aléa de gouvernance
<b>Japon</b>	Fin d'effet du tsunami et du tremblement de terre	Déflation chronique, problèmes démographiques, problème de transparence
<b>Russie</b>	Croissance tirée par les matières premières	Problèmes structurels importants et problème de gouvernance
<b>Chine</b>	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
<b>Inde</b>	Croissance autour de 5 %	Fort potentiel mais pb de gouvernance
<b>Amérique Latine</b>	Croissance tirée par le Brésil mais équilibre instable	Pbs de stabilité
<b>Afrique</b>	Afrique subsaharienne : croissance de + 5 % grâce matières premières	Potentiel élevé Démographie favorable mais Problème de stabilité

- Introduction rapide : tour d'horizon sur la conjoncture
- La croissance en question
- Zone euro, la belle histoire a-t-elle une fin ?
- La croissance face aux défis démographique, démographiques et financier
- Scenarii France
  - La France a-t-elle un problème de compétitivité ?
  - Les PME sont-elles l'avenir de la France ?
  - Comment faire face à la raréfaction de crédits ?
- Conclusion

# La panne de la croissance ?



## 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, des importations et de l'endettement
- ❑ **Croissance allemande** : des exportations, de l'investissement mais aussi des importations, des profits et un fort réseau de PME
- ❑ **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 panne de la croissance en occident



## 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 alimentées par la croissance des flux financiers

## 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 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

# La panne de la croissance



## 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 capitaliste (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 panne occidentale de la croissance



## Comportement des pays les plus avancés

### Croissance à crédits par

- Importation en provenance des pays à faibles coûts
- Endettement accru des acteurs économiques facilité par les faibles taux d'intérêt (USA, Japon et zone euro)

### Les différents types d'endettement

- Endettement public
- Endettement des ménages, des entreprises ou des banques
- Endettement commercial (balance commerciale ou balance des paiements courants)

- Introduction rapide : tour d'horizon sur la conjoncture
- La croissance en question
- Zone euro, la belle histoire a-t-elle une fin ?
- La croissance face aux défis démographique, démographiques et financier
- Scenarii France
  - La France a-t-elle un problème de compétitivité ?
  - Les PME sont-elles l'avenir de la France ?
  - Comment faire face à la raréfaction de crédits ?
- Conclusion

# L'Europe à la croisée des chemins ?



## 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

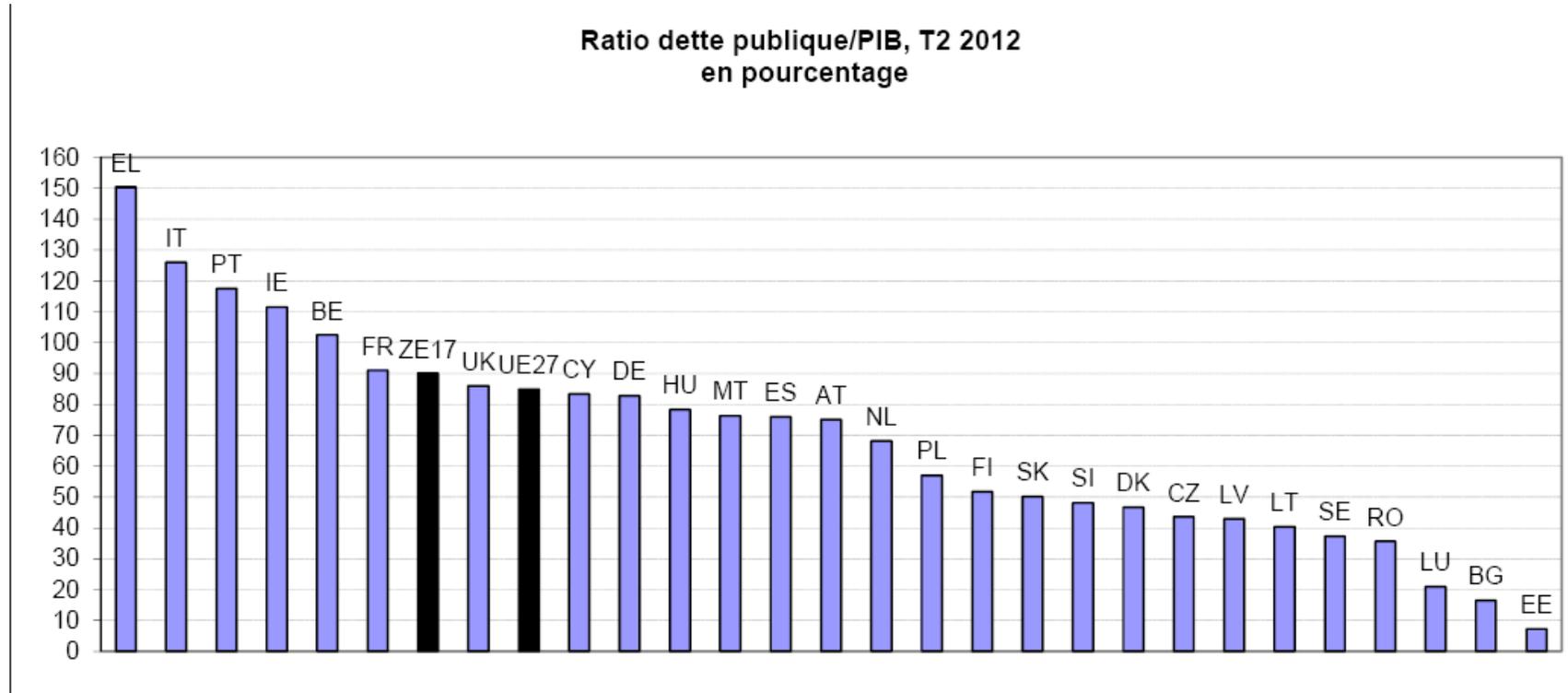
### Déficit public 2012

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

### Dettes publiques 2012

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

# Dettes publiques



# La crise des dettes publiques

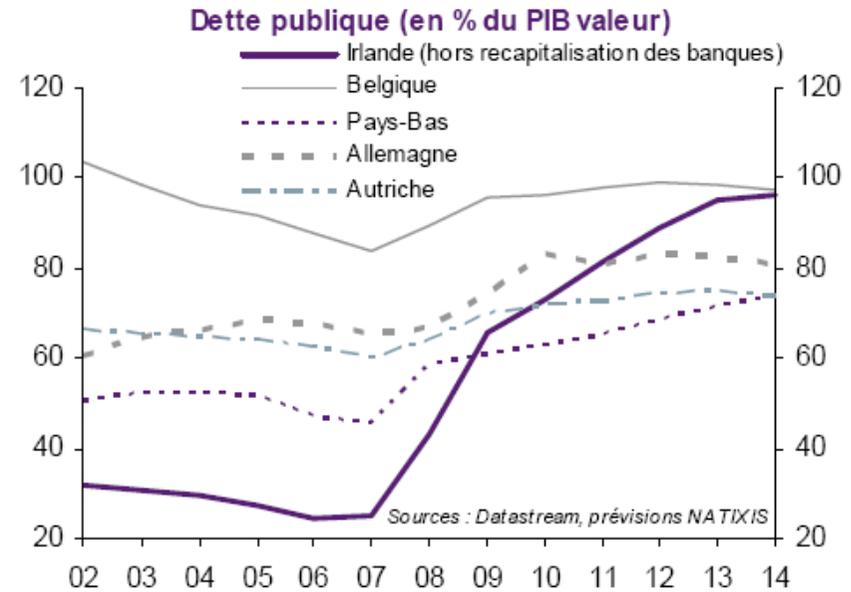
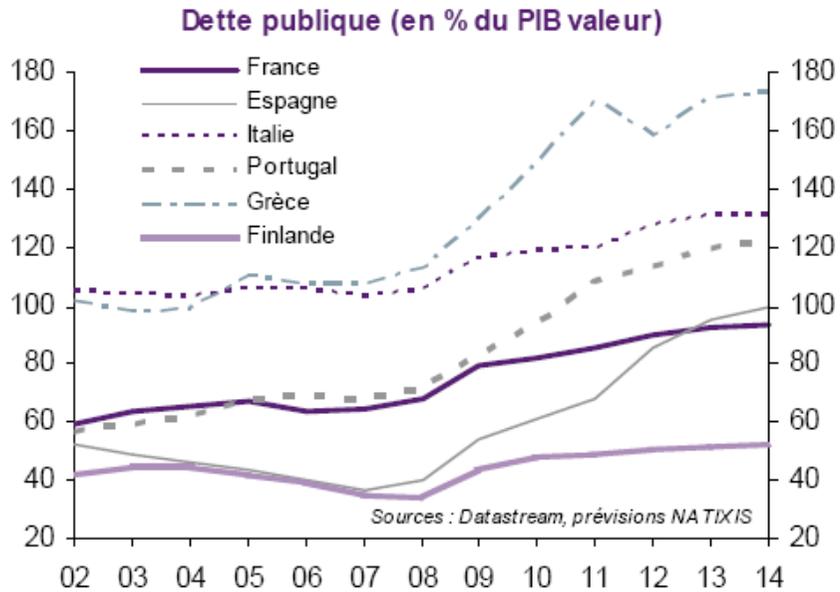
Structure de détention de la dette publique (en %)

	Domestique	Reste de la zone euro	Non résidents hors zone euro
<b>Autriche</b>	17	57	26
<b>Belgique</b>	42	39	19
<b>Finlande</b>	9	46	45
<b>France</b>	36	30	34
<b>Allemagne</b>	38	28	34
<b>Grèce</b>	44	48	8
<b>Irlande</b>	40	36	24
<b>Italie</b>	65	27	8
<b>Pays Bas</b>	44	32	24
<b>Portugal</b>	46	45	9
<b>Espagne</b>	72	21	7

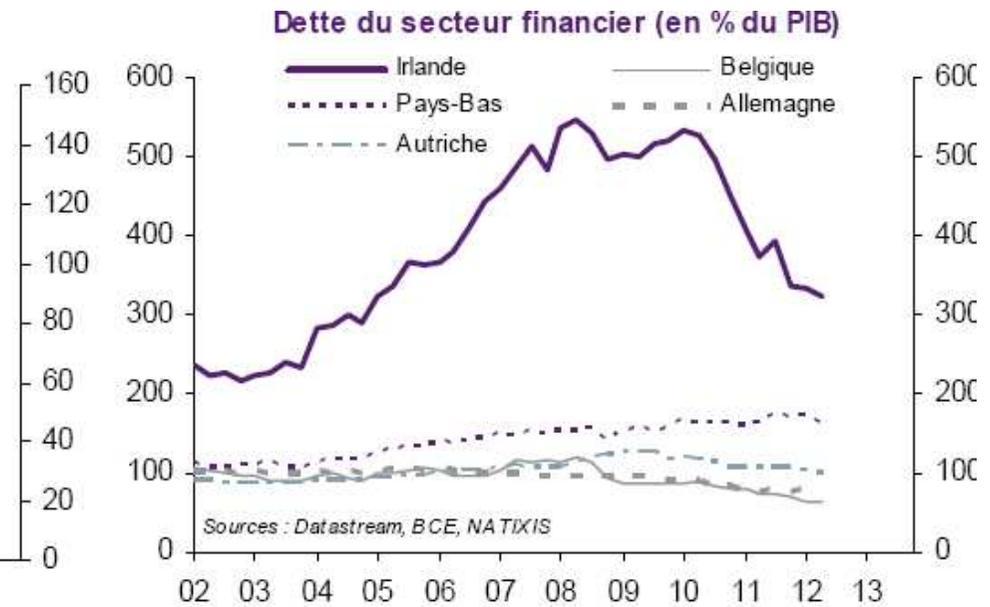
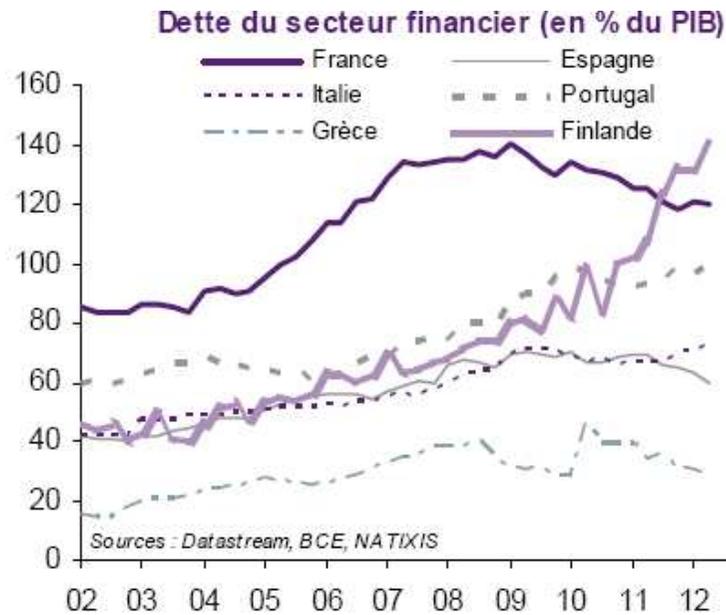
Sources: FMI

La crise des dettes est avant tout une crise interne

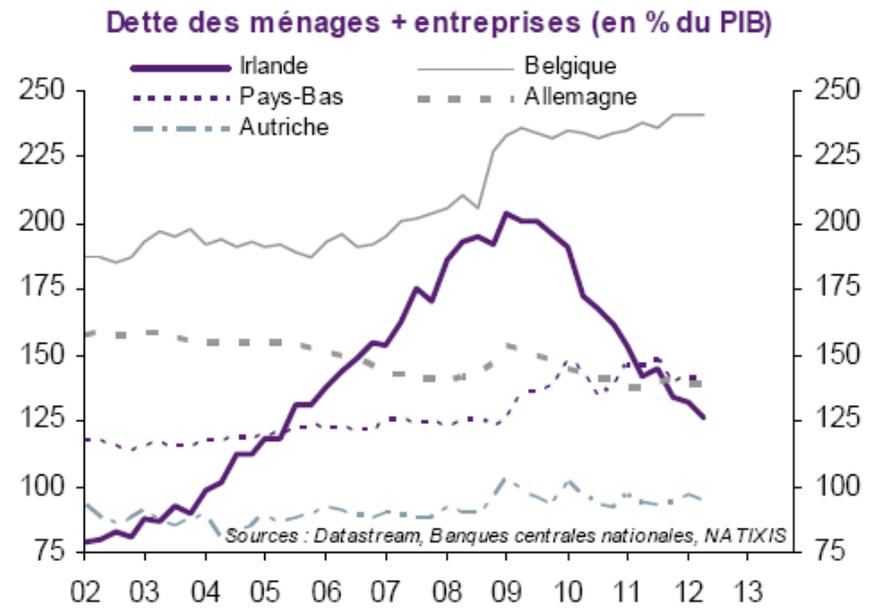
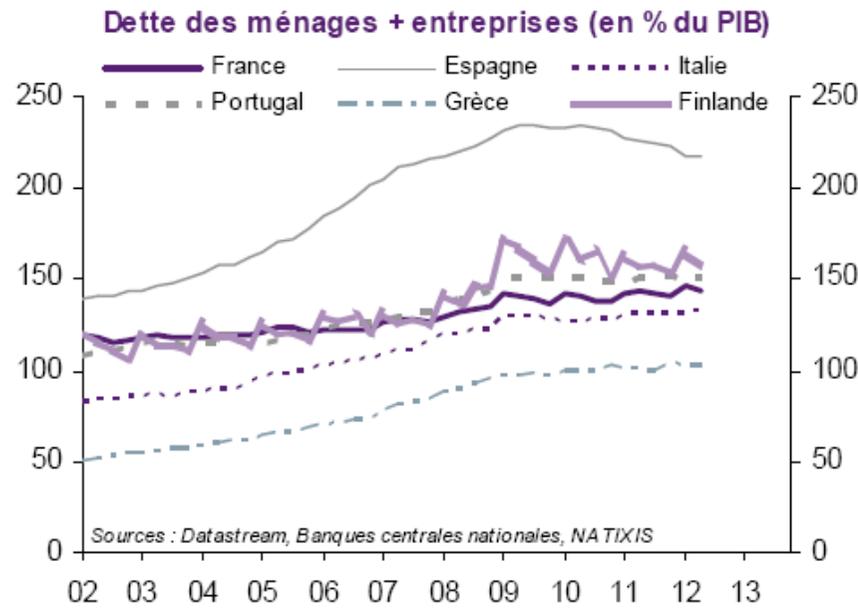
# Montagnes de dettes



# Montagnes de dettes



# Montagnes de dettes



# L'Europe à la croisée des chemins ?



## 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 à 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

# Les déclencheurs de la crise



- ❑ Les Etats-Unis ont eu Lehmann Brothers, la zone euro la Grèce
- ❑ Le déclencheur réel de la crise financière généralisée en Europe a été la décision d'effacer une grande partie de la dette grecque détenue par les institutions financières
- ❑ Crise grecque : une crise de non gouvernance grecque et européenne

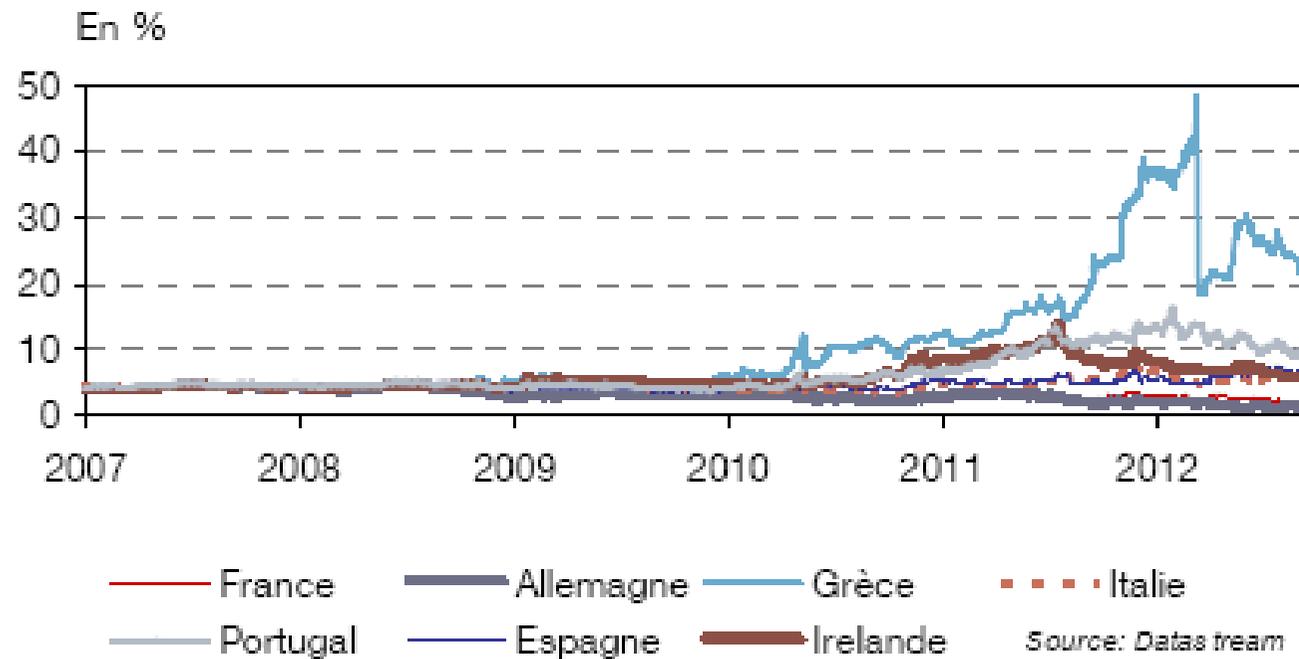
**Dans chaque, une crise de confiance**

Fondamentaux assez classiques de la crise

→ Crise de compétitivité avec déficit de balance commerciale

# L'Europe à la croisée des chemins ?

## TAUX DES OBLIGATIONS D'ÉTAT À 10 ANS



Les spreads ou le symbole de la crise

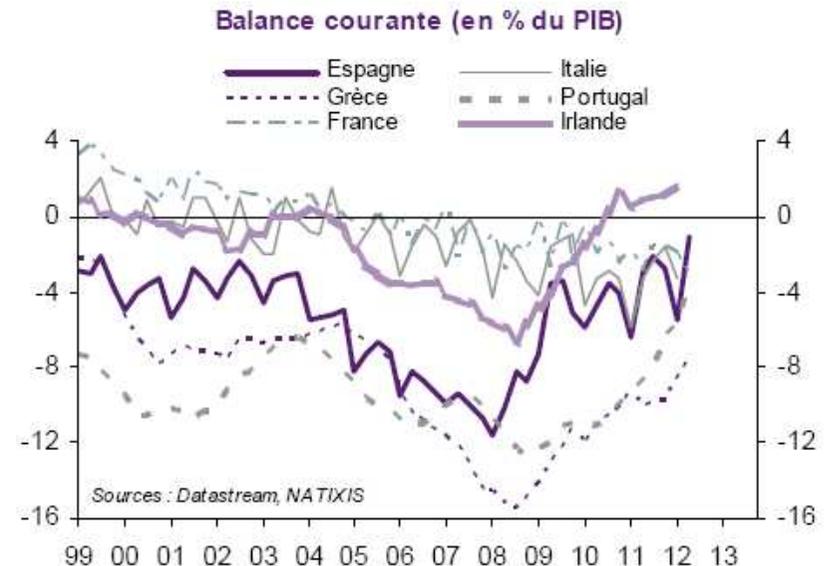
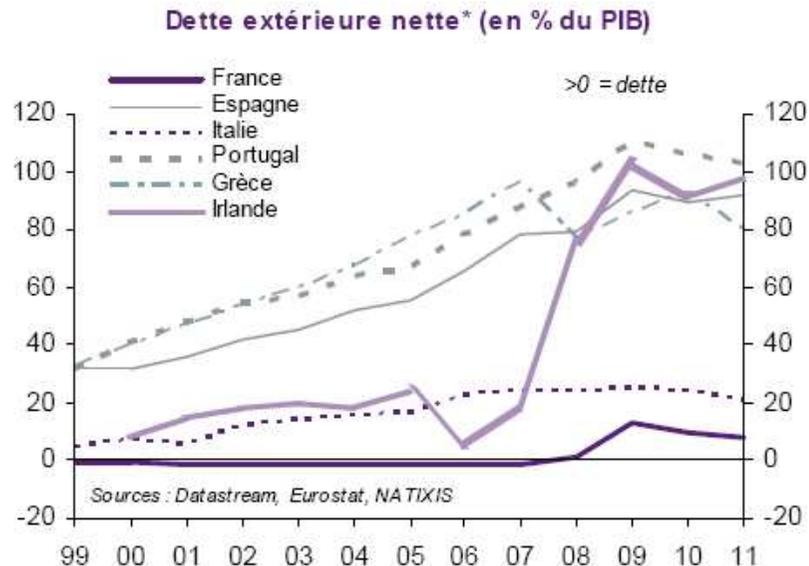
# L'Europe à la croisée des chemins ?



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

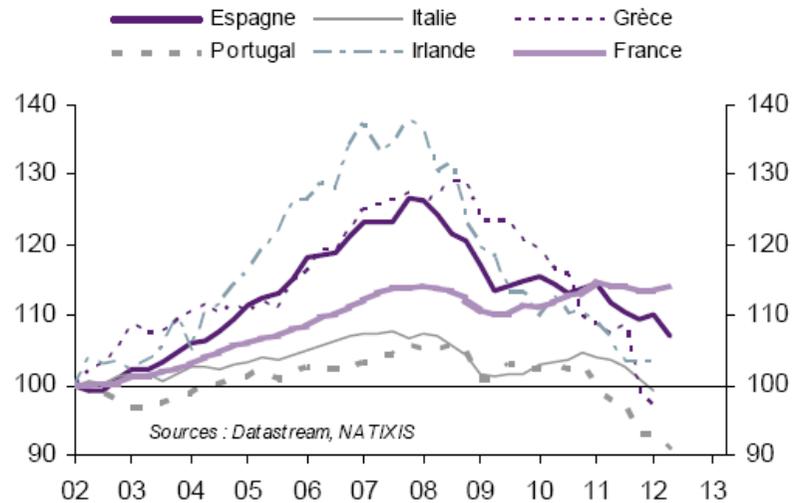
Un déficit public peut être couvert par les excédents commerciaux : Belgique, Pays-Bas, Japon

La sortie de crise passe par un rétablissement des balances commerciales

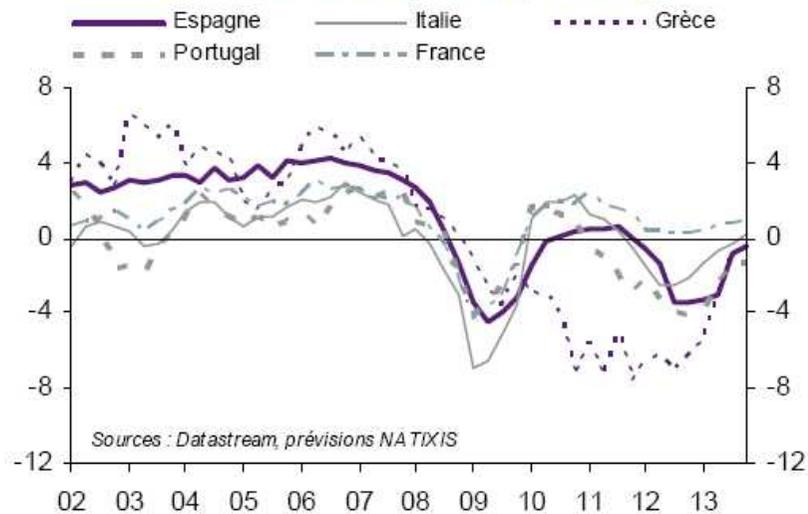


# L'Europe à la croisée des chemins ?

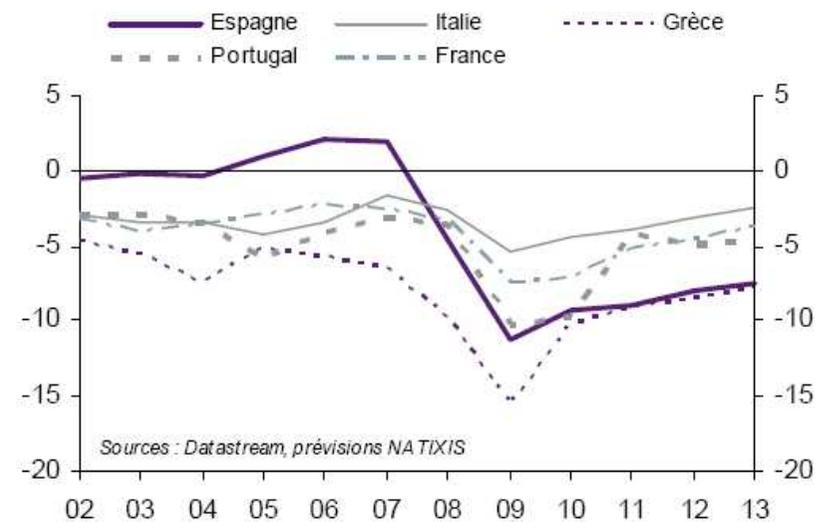
**Demande intérieure (volume, 100 en 2002:1)**



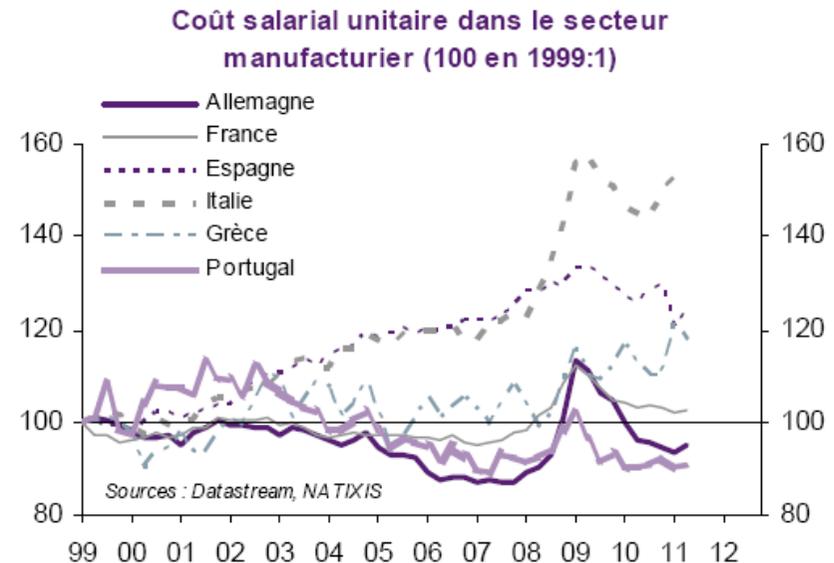
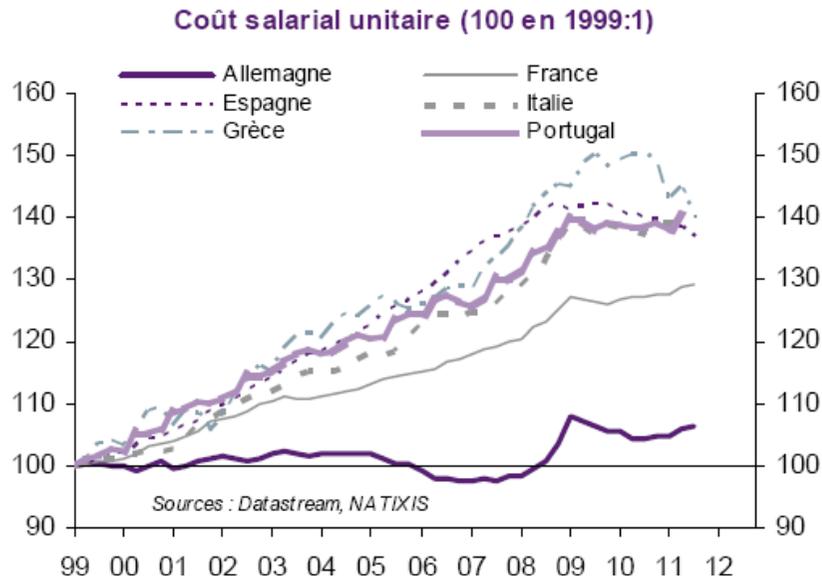
**Croissance du PIB (volume, GA en %)**



**Déficit public (en % du PIB valeur)**



# L'Europe à la croisée des chemins ?

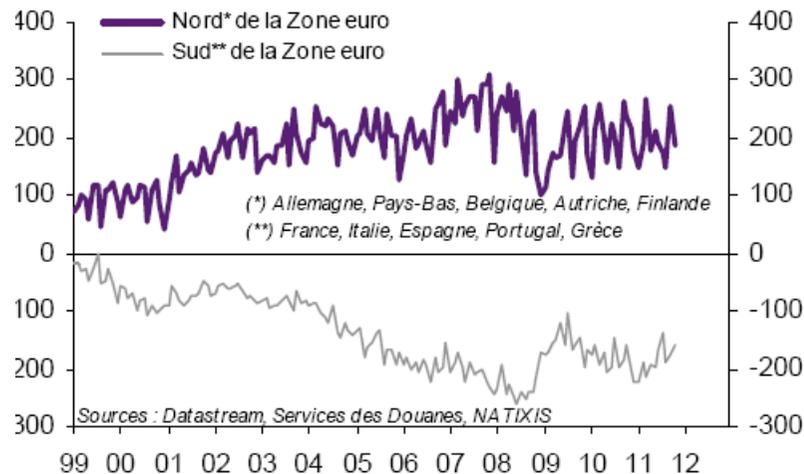


## Une divergence des coûts salariaux

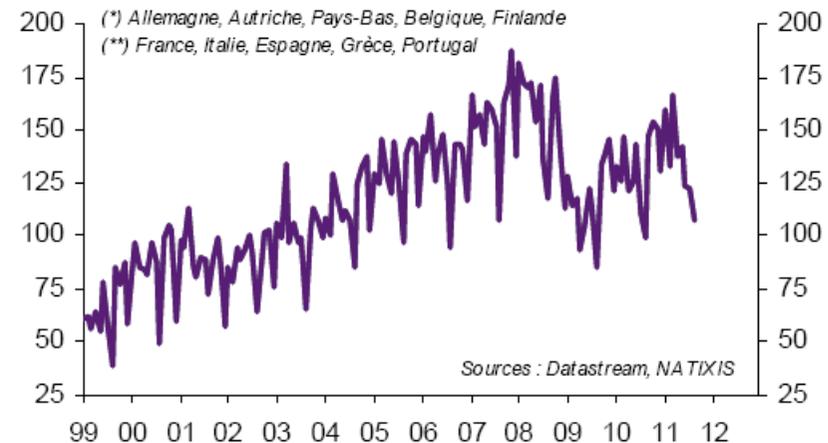
La France comme les autres Etats de l'Europe du sud a enregistré une dégradation de sa compétitivité coût sauf dans le domaine manufacturier pour lequel les entreprises ont réduit leurs marges

# L'Europe à la croisée des chemins ?

**Zone euro : balance commerciale**  
(en Mds d'euros, annualisée)



**Balance commerciale du Nord\* de la zone euro**  
vis-à-vis du Sud\*\* de la zone euro  
(en Mds d'euros, annualisée)



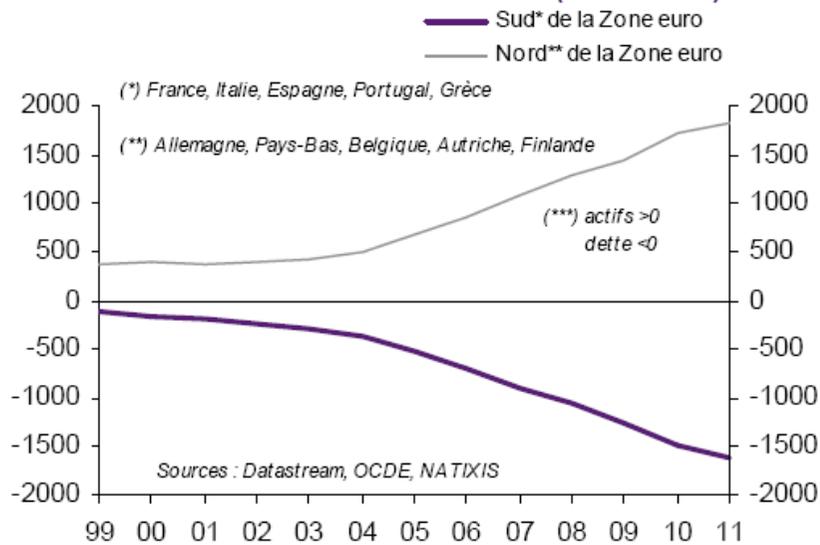
Le Sud consomme et le Nord produit, le Sud est en déficit quand le Nord exporte

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 et de 26 à 12,6 % en France de 1980 à 2011)

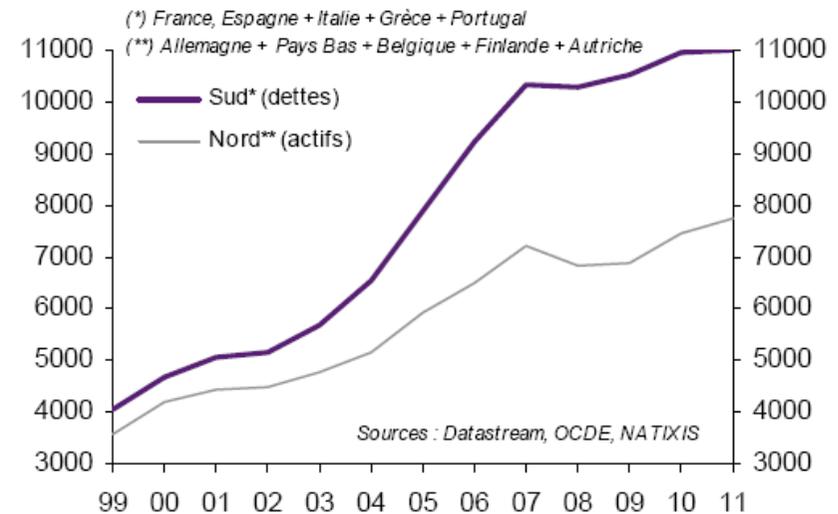
Le Nord dépend des marchés de consommation du Sud de l'Europe avec en contrepartie un endettement croissant → transferts de capitaux

# L'Europe à la croisée des chemins ?

**Actifs ou dettes nets extérieurs\*\*\* (en Mds d'€)**



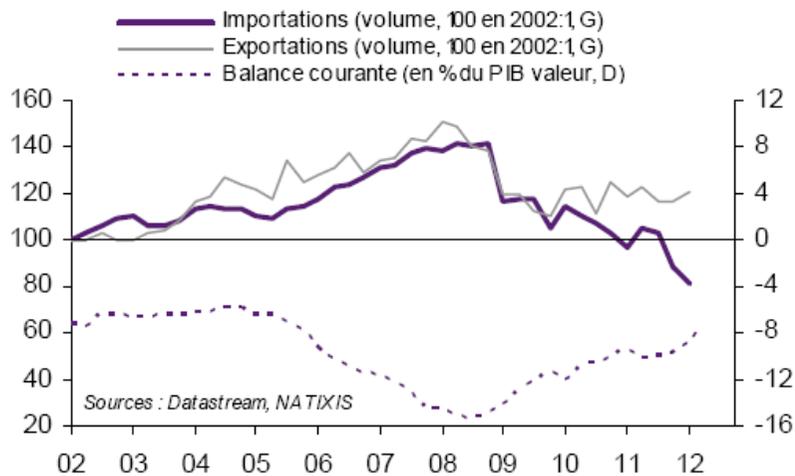
**Actifs ou dettes extérieurs bruts (en mds d'€)**



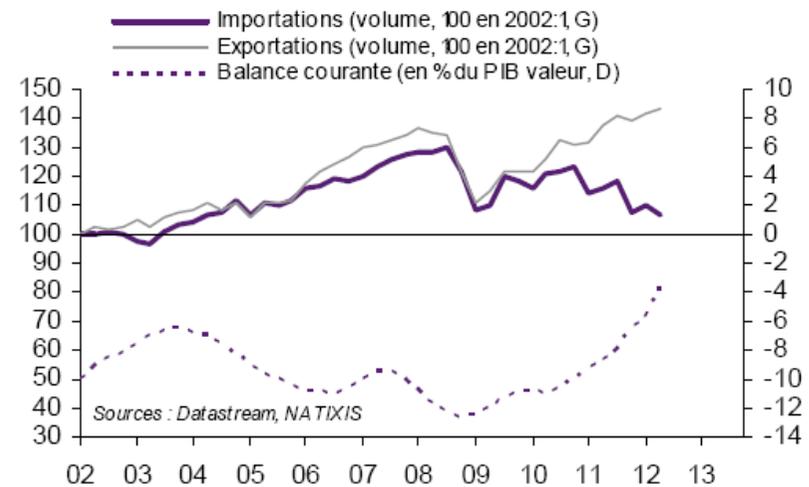
# L'Europe à la croisée des chemins ?



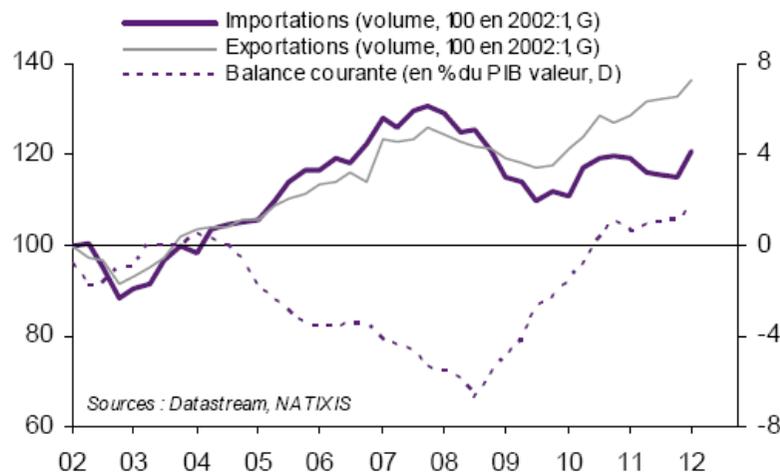
**Grèce : importations, exportations et balance courante**



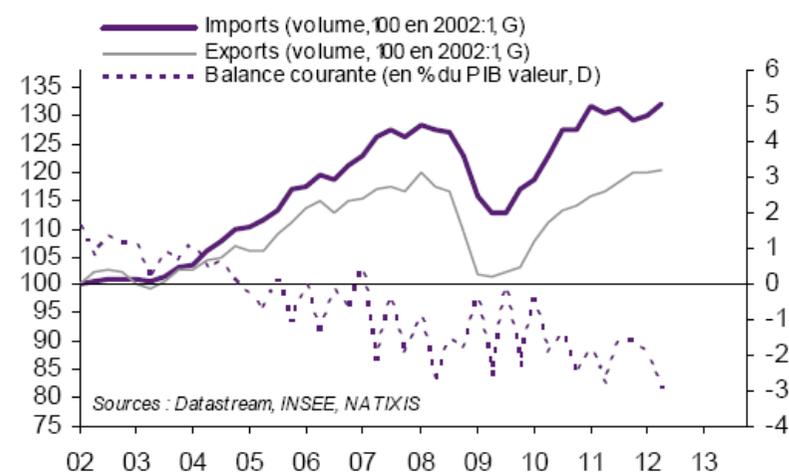
**Portugal : importations, exportations et balance courante**



**Irlande : importations, exportations et balance courante**



**France : importations, exportations et balance courante**



# L'Europe à la croisée des chemins ?



## 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 ?



- **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 capitaliste 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 crise était elle inévitable ?



Pourquoi la zone euro n'a pas su gérer cette crise ?

Zone euro, histoire d'une réussite mais simple une étape

- 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 crise institutionnelle confusion zone euro et UE
  - Pas de mécanismes de gestion des crises et des chocs asymétriques
  - Une montée des égoïsmes
  - Une Europe qui digère mal l'échec de 2005 et l'abandon du Traité constitutionnel

# Les scénarii de l'euro



## 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

## La zone monétaire non optimale



- ❑ 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 zone monétaire non optimale



**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
- L'épargne nationale est de plus en plus captée pour le désendettement des Etats
- faiblesse des transferts interétatiques au nom de la moindre expositions aux risques
- 17 marchés financiers avec un étalon monétaire

# Et si l'Europe était un Etat fédéral ?



Si la zone euro était un Etat fédéral :

- Création d'instances politiques spécifiques et d'instances de régulations
- Instauration d'un budget de la zone euro
- Coordination fiscale et sociale
- 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
- Transferts financiers et péréquation

Mais la zone euro ne a peu de chances de devenir un Etat fédéral à moyen terme

**La zone euro restera une construction originale et unique**

# Le chemin de l'assainissement



## Objectifs des plans européens

→ restauration des équilibres budgétaires : augmentation des impôts/maitrise des dépenses (en particulier sociales)

Conséquences :

→ affaiblissement de la demande intérieure

→ réduction des importations et restauration de l'équilibre commercial

→ amélioration de la compétitivité et les capacités de production en jouant sur les salaires

Pour la Grèce : impact nécessaire pour revenir à l'équilibre : baisse de 25 % du revenu disponible, 20 % en Espagne, de 5 à 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

# Scenarii



- Des avancées indéniables plus contraintes que souhaitées
- Sommes-nous sortis de la crise grecque ? Les options possibles
- La dévaluation souhaitable ou pas souhaitable ?
- Le protectionnisme ?
- L'inflation comme remède miracle ?

# Les dispositifs de soutien européen



Deux conceptions :

Allemagne : ne dites surtout pas que les Allemands vont aider et s'il y aide, il y a condition et contrôle

France : mutualisons sans transfert de pouvoirs

Dans les faits positions plus proches, les différences sont liés à des situations différentes.

L'Allemagne, par ses excédents commerciaux est créancière de l'ensemble de la zone

La France a besoin de retrouver ses marchés du Sud pour rétablir sa balance commerciale

## De réelles avancés ?



L'Europe s'est dotée de moyens importants pour juguler la crise financière

- Prêts à taux réduits 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
- Accord des Allemands pour le MESF
- 6 septembre 2012 : 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
- 27 novembre 2012 : accord sur la dette publique de la Grèce
- Union bancaire avec régulation sur les 400 principales banques

# Des progrès indéniables vers le fédéralisme ont été accomplis



## Points d'achoppement

- Union bancaire reste partielle
- Eurobonds mais dans les faits il y a un système équivalent
- 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

# Le nouveau cadre financier et budgétaire



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 : c'est fait ou presque

- 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 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.

## Des pistes à étudier



- 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)

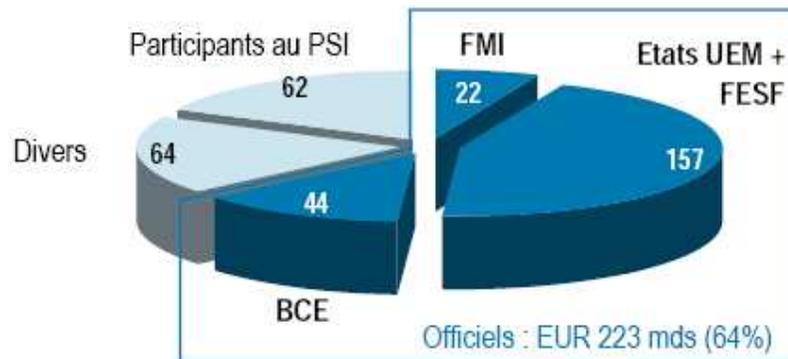
# L'accord du 27 novembre sur la dette grecque



- ❑ réaménagement du programme de financement de la Grèce par le FMI/Eurogroup
- ❑ 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 renonce 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
- ❑ 43,7 milliards d'euros à verser d'ici à la fin du premier trimestre 201
- ❑ Entre mars et décembre 2012, 110 milliards d'euros ont été prêtés contre 53 milliards d'euros entre mai 2010 et décembre 2011
- ❑ Fin 2016, les engagements en faveur de la Grèce : 245 milliards d'euros dont 198 pour la zone euro

# La Grèce et sa dette

## ■ 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 Grèce est-elle sauvée ?



Sauf surprise politique, le financement de la Grèce est assurée jusqu'en 2014

Les problèmes de la Grèce :

- La sortie de la récession qui doit intervenir fin 2013/2014
- Le problème social dans les grandes villes avec des risques d'émeutes

# Pourquoi fallait-il éviter à tout prix la sortie de la Grèce ?



La sortie d'un membre de la zone euro n'est pas prévue par les textes et c'est logique. Si sortie il y avait, il faudrait pour le moins qu'elle soit négociée

## Conséquences pour la Grèce

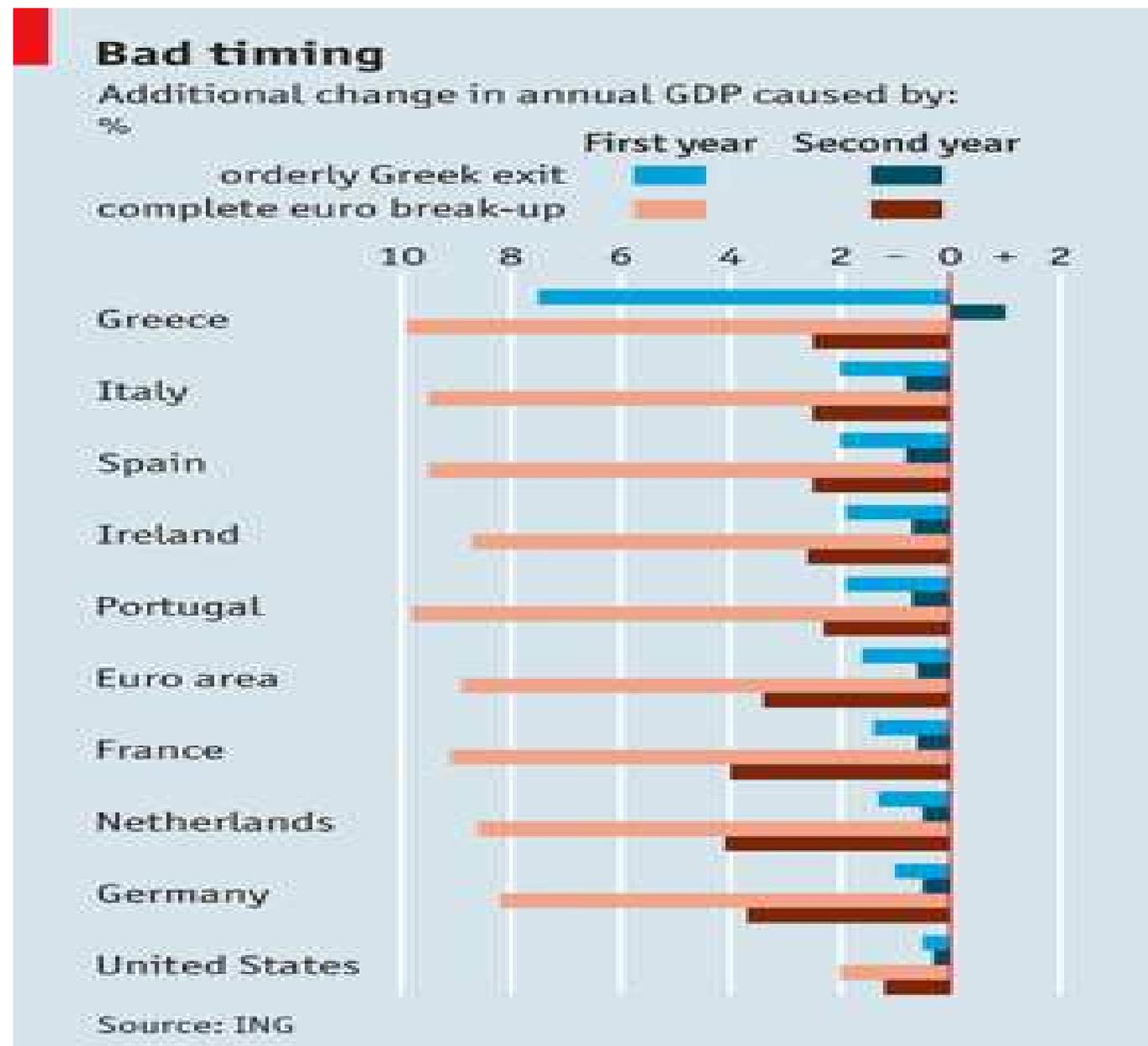
- Risques réels de banqueroute financière : Etat et banques
- La BCE arrête de financer les banques grecques, fin de l'aide de l'UE à la Grèce : disparition du second plan de 100 milliards d'euros
- Contraction du PIB : -10 % (la séparation de la Slovaquie et de la République Tchèque avait provoqué une 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**

# Coût de la sortie de la Grèce



# La sortie de la Grèce : conséquences



## 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

# Et si on sortait l'Allemagne



Quels avantages d'une sortie de l'Allemagne ?

- Corriger les divergences de coûts par la dépréciation monétaire pour les autres Etats
- Bénéficier pour l'Allemagne d'une appréciation compétitive de sa monnaie et de conditions financières stables

## Mais de nombreux problèmes

- 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

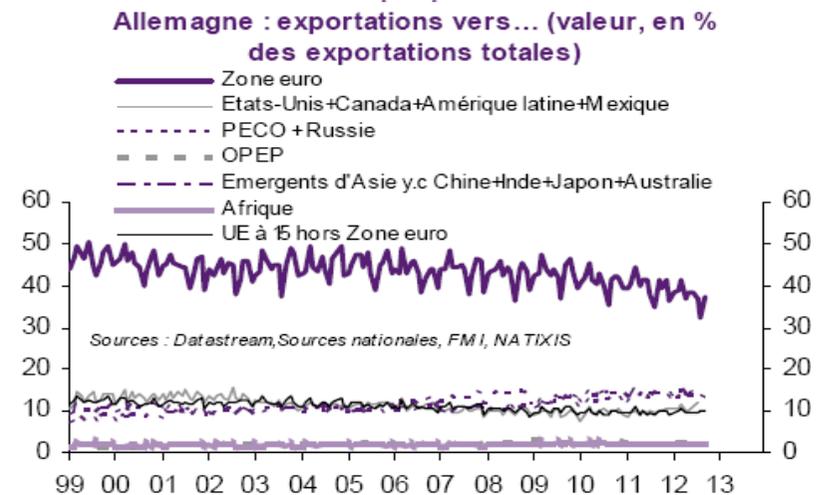
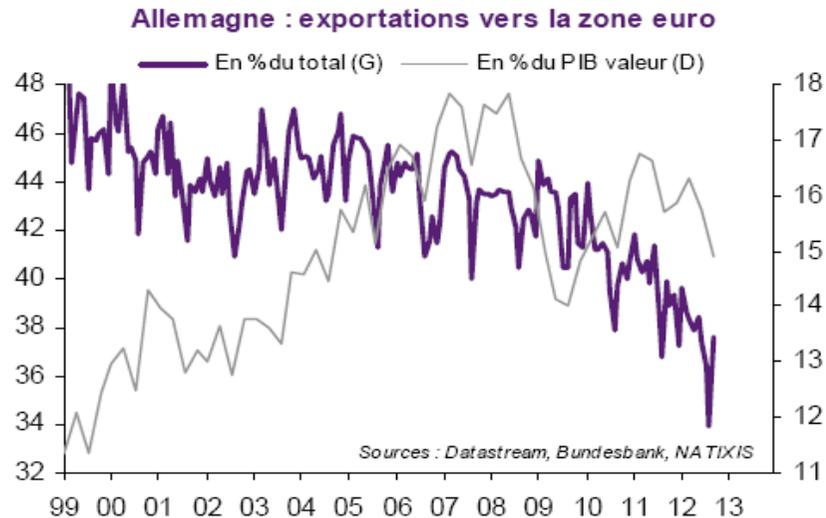
L'Allemagne détient plus de 1000 milliards euros d'avoirs nets sur la zone euro,<sup>66</sup>  
fruit des excédents passés

# La sortie de l'Allemagne

D'ici 10 ou 15 ans, ce scénario pourrait-il redevenir d'actualité ?

Diminution du poids de la zone euro dans les exportations allemandes

Les excédents du reste du monde sont depuis 2003 supérieurs à ceux de la zone eur



# Sortie de l'Allemagne ?



Les Allemands pourraient y avoir intérêt d'ici 10 à 20 ans mais...

Une sortie est économiquement jouable si que le poids des exportations de l'Allemagne vers la zone euro passe en dessous de 20 % : environ d'ici 10 ans

Si l'excédent commercial de l'Allemagne vis-à-vis de la zone euro passe en dessous de 20 % du total, idem 10 ans

Ou si le financement indirect du déficit extérieur du reste de la zone euro (par exemple par l'EFSF-ESM) se substituait au financement direct par l'Allemagne

# Deux zones euros



## 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 %

# Deux zones euros pour le prix d'une



## 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

## 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'euro
- Nécessité de recréer un SME
- Tensions sur les taux
- Attention au maillon faible de l'euro

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

## Scénario : fin de la zone euro



- 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

## 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

# Le fédéralisme en marche ?



## 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
  
- ❑ **In fine, l'Europe combine les deux avec un avantage à l'Allemagne**

# L'inflation comme solution

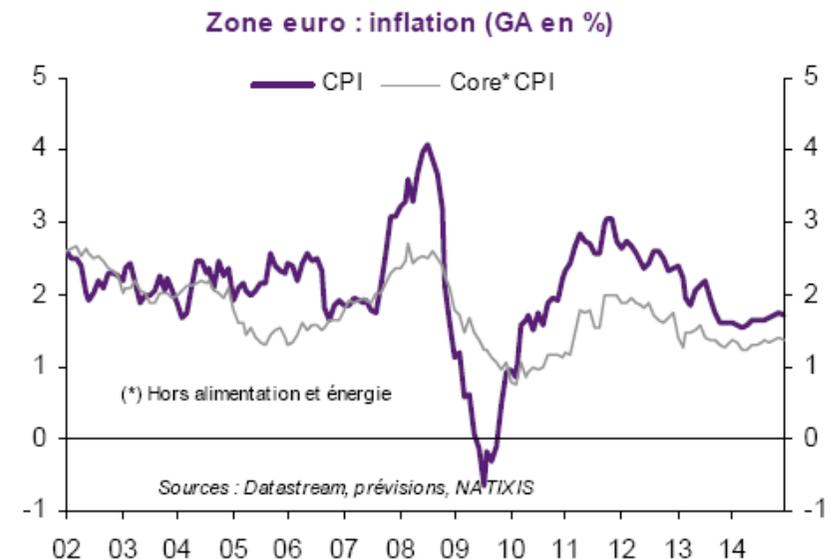
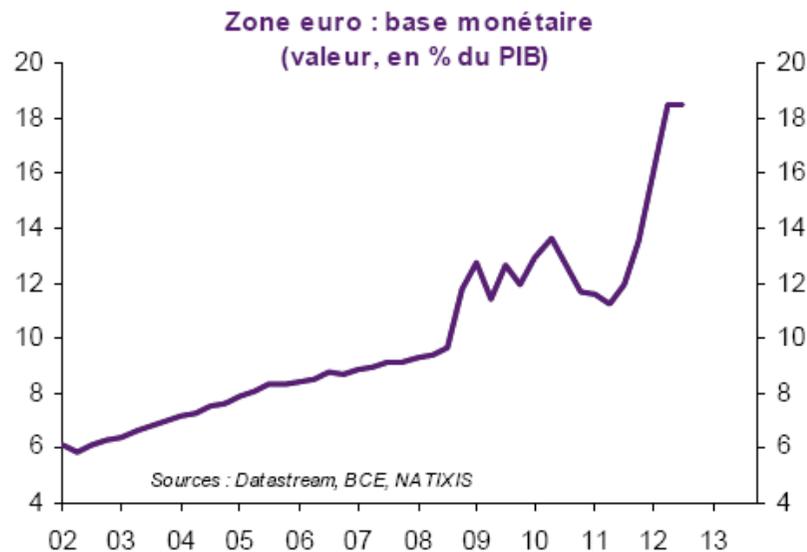


## Avantages de l'inflation pour des Etats endettés

- Dépréciation des créances
- Réduction du coût du service de la dette par des taux d'intérêt inférieurs à la croissance
- Réduire les coûts par inertie des salaires

L'inflation ne se décrète pas : la BCE a comme mission stabilité des prix

Malgré la forte augmentation de la base monétaire. La forte création monétaire fait baisser les taux mais ne fait pas augmenter les prix



# L'Europe peut-elle jouer de l'arme du taux de change ?



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

**Le taux de change ne se décrète pas**

**Divergences d'intérêt sur le taux de change : Europe du Nord contre Europe du Sud**

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

**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

# Jouer avec le taux de change



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)

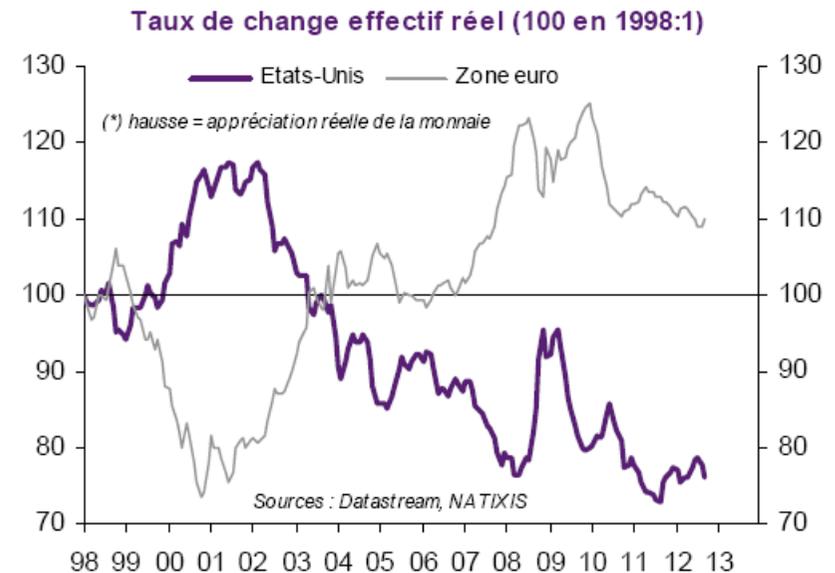
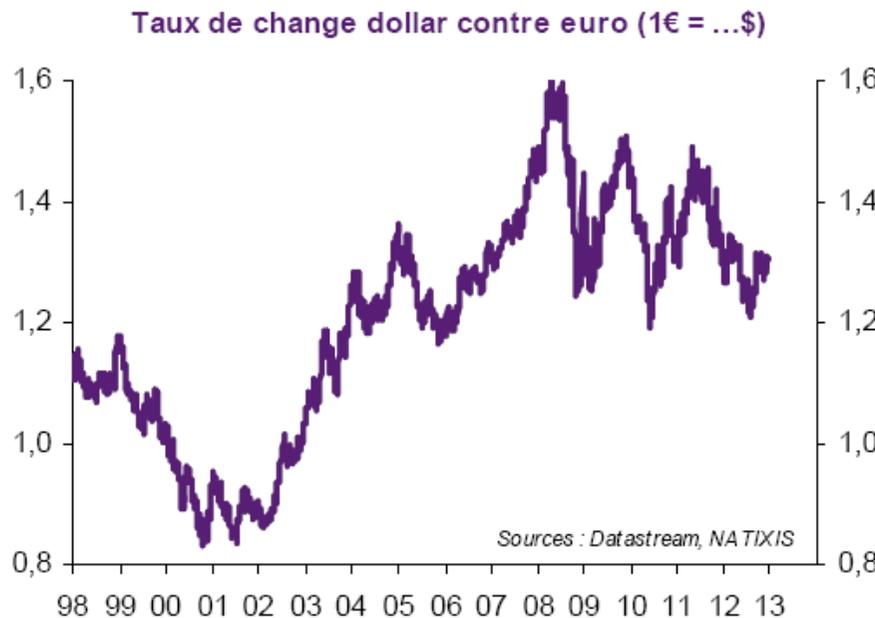
En termes économétriques, la dévaluation aurait un impact négatif sur le PIB en Allemagne, en France, en Espagne et en Grèce. Elle serait positive pour l'Italie et le Portugal

# Effet d'une variation de change



De 2003 à 2012, le taux de change effectif des Etats-Unis s'est déprécié de 35% par rapport à celui de la zone euro

La croissance US : énergie + taux de change (sur la période, les coûts salariaux ont augmenté plus vite que dans la zone euro



# Effet d'un taux de change



Analyse à relativiser, il faut prendre en considération

- Évolution salaire
- Evolution prix de l'énergie
- Evolution de Investissement

# Scénario : préférence communautaire



## La France plus qu'isolée sur le sujet

- 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 entraîné l'accroissement du déficit de la zone euro

# 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  
Or, à terme diminution des excédents et nécessité d'attirer des capitaux extérieurs  
ou de réduire la consommation intérieure

L'Europe peut-elle suivre la même voie ? Similitudes

- Vieillesse de la population
- Fort endettement
- Problèmes énergétiques

Différences

- Niveau de vie équivalent aux Américains
- Entreprises à fort taux d'épargne
- Niveau technologique très élevé

# L'Europe est -elle sauvée ?



- Détente sur les taux
- Atténuation des problèmes de solvabilité et de liquidité
- Début d'effet des plans d'assainissement
- Rééquilibrage des balances commerciales

Résultats obtenus par plans de rigueur et injection de liquidités

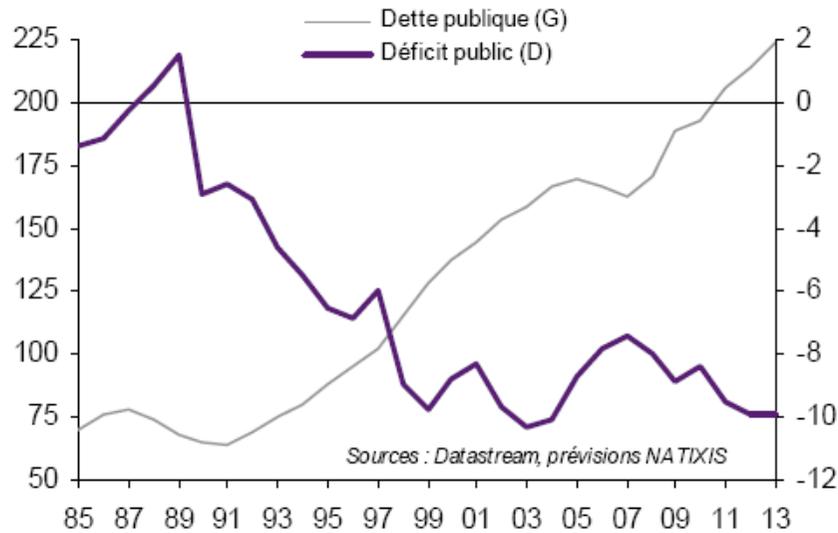
Processus de renationalisation des dettes publiques

Risques de conflits sociaux : chômage

- 28% en Espagne
- 13% en Italie
- 18% au Portugal
- 29% en Grèce

# Scénario à la japonaise

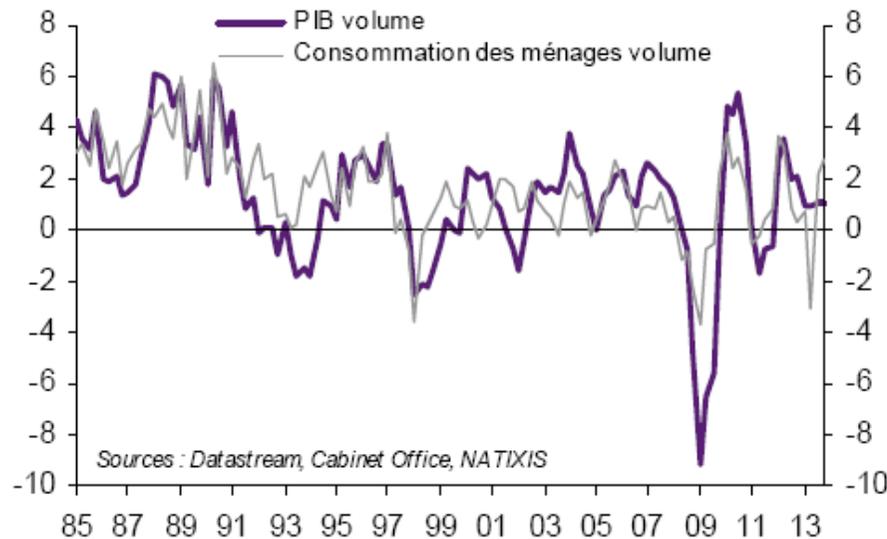
**Japon : déficit et dette publics (en % du PIB)**



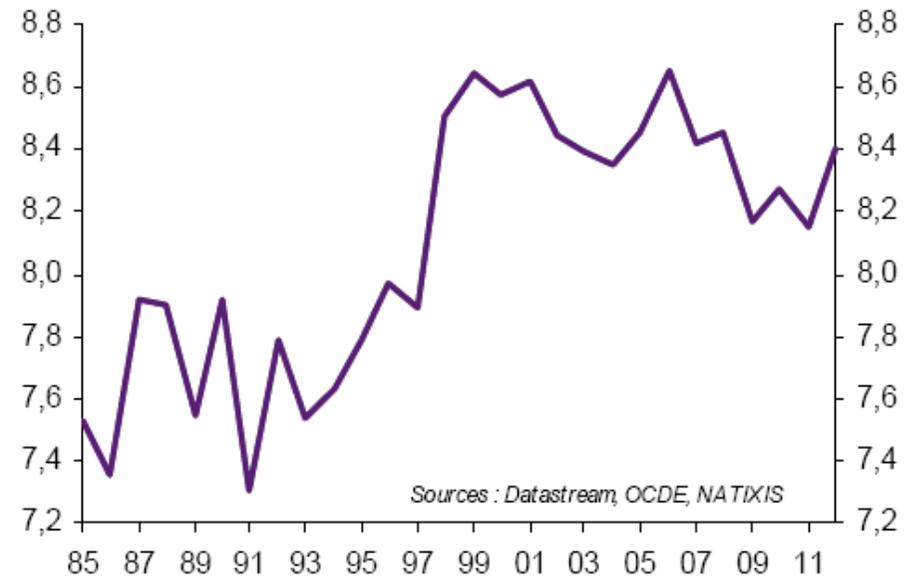
**Japon : taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat (en %)**



**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

- Introduction rapide : tour d'horizon sur la conjoncture
- La croissance en question
- Zone euro, la belle histoire a-t-elle une fin ?
- La croissance face aux défis démographique, démographiques et financier
- Scenarii France
  - La France a-t-elle un problème de compétitivité ?
  - Les PME sont-elles l'avenir de la France ?
  - Comment faire face à la raréfaction de crédits ?
- Conclusion

# La croissance sous contraintes



- La contrainte ou la chance démographique
- La contrainte des matières premières et énergétiques

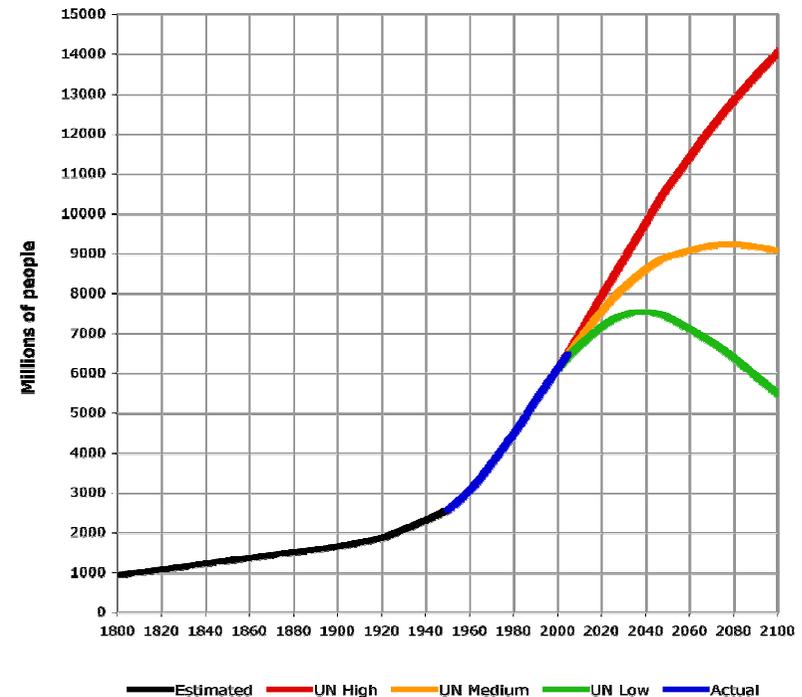
# La contrainte démographique ?

- ❑ 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

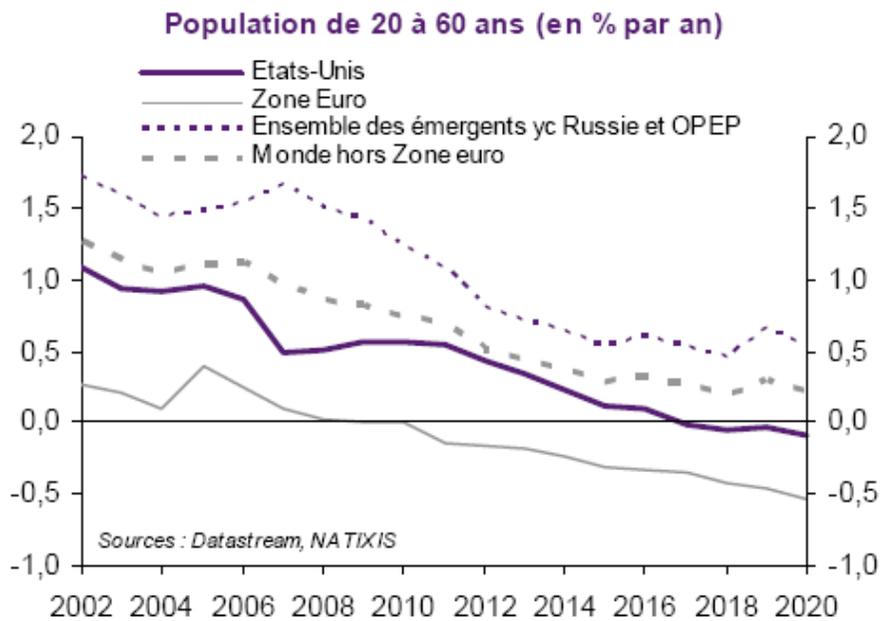


## Dernières projections de l'ONU

- ❑ 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

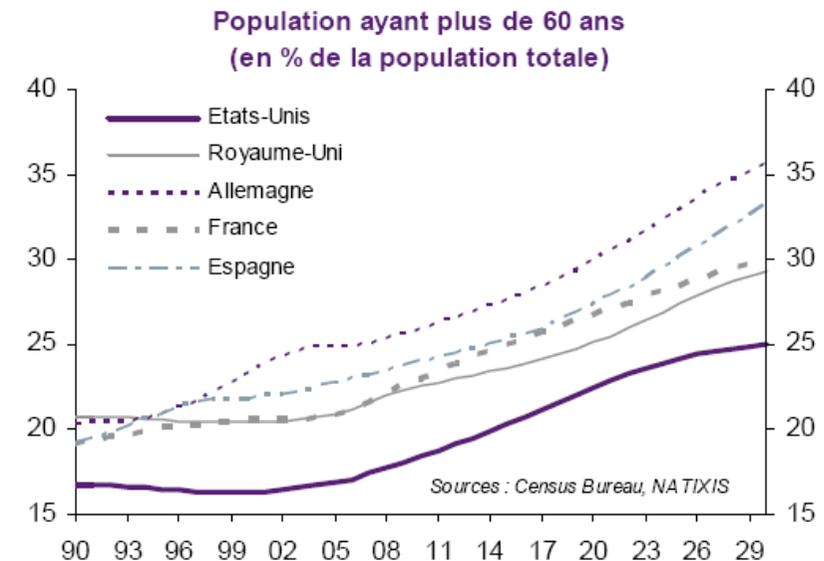
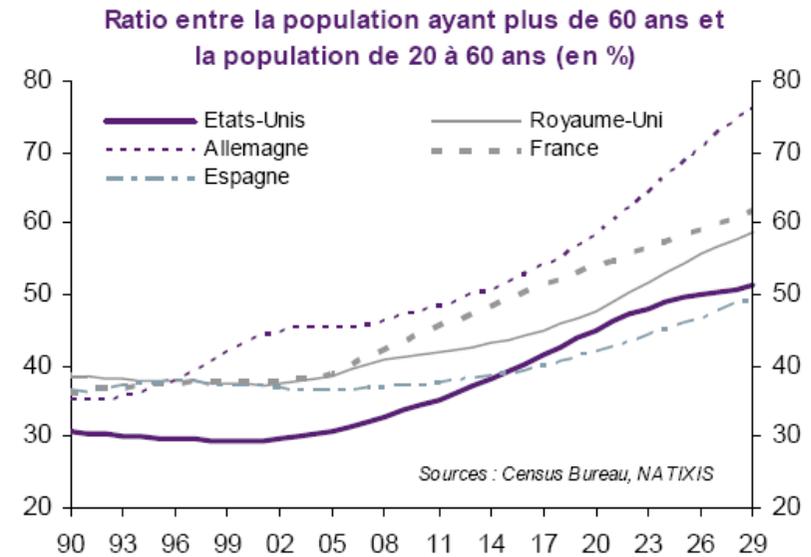
# La contrainte démographique ?

## Le vieillissement de la population



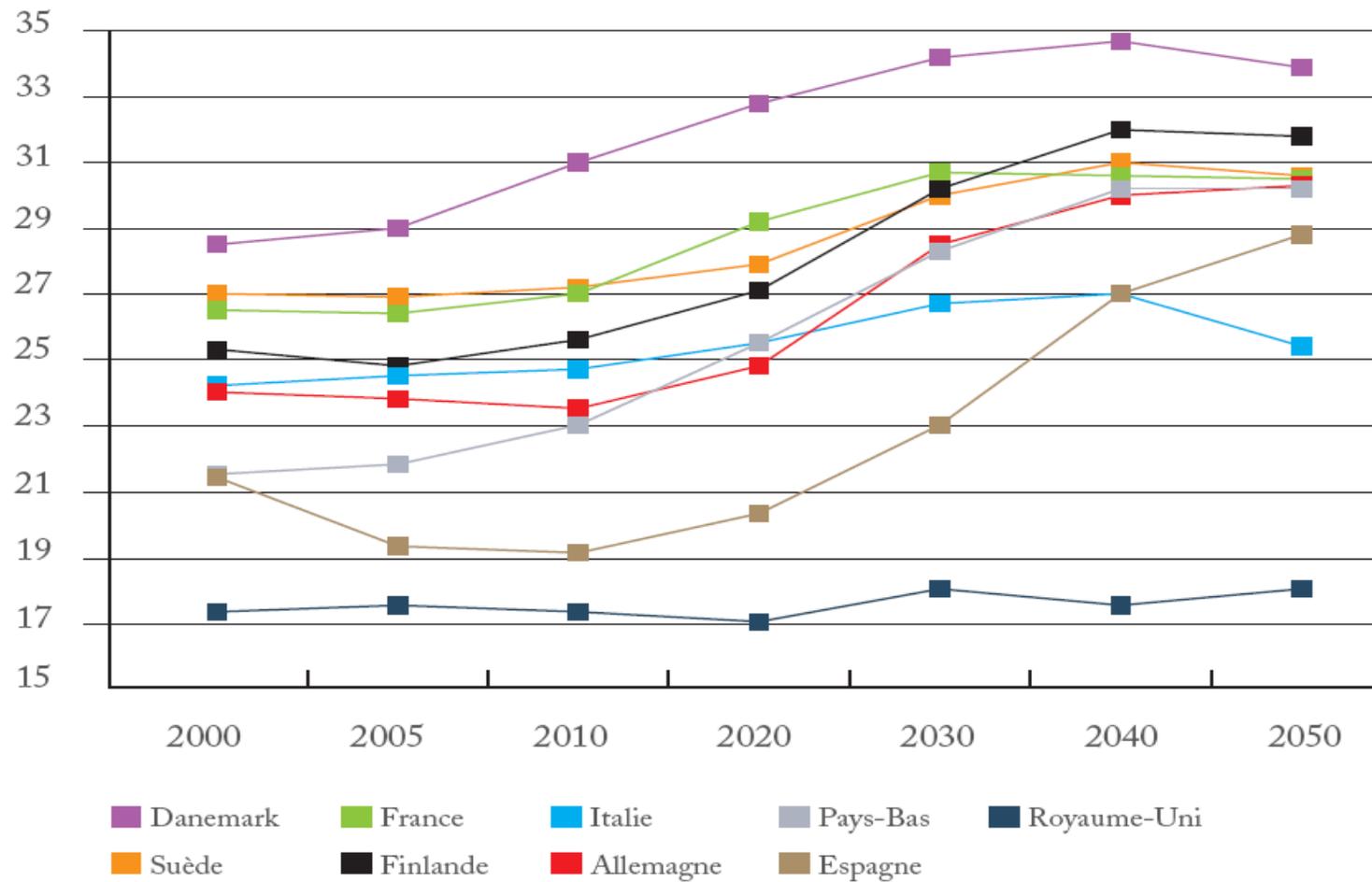
Avantages : Etats-Unis et pays émergents

Faiblesses : zone euro/UE et Japon



# La contrainte démographique ?

DÉPENSES PUBLIQUES LIÉES AU VIEILLISSEMENT  
*en % du PIB*



# Les conséquences de la contrainte démographique ?



## 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 ?



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

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 maîtrise 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

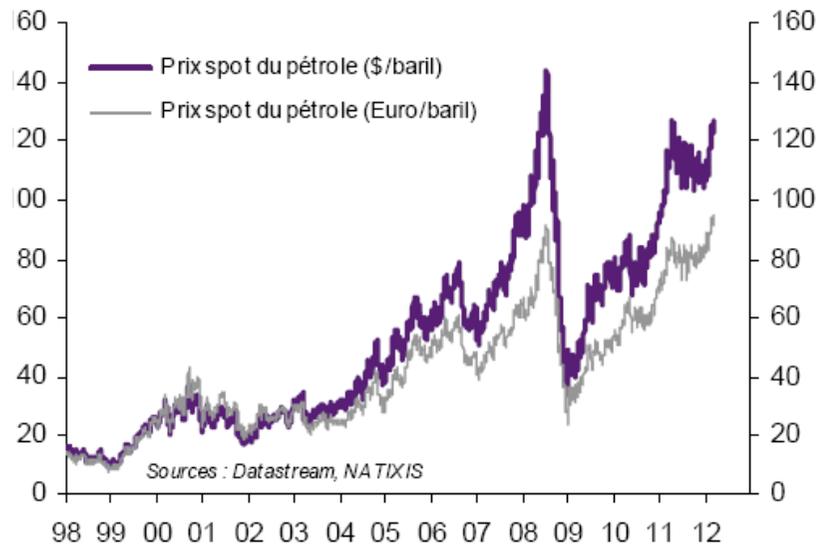


	À 10 ans	Au-delà
Macro	<p>Diminution de la production</p> <p>Faibles gains de productivité</p> <p>Faible croissance</p> <p>Aversion aux risques</p>	<p>Nécessité de recourir à l'immigration</p> <p>Besoin de mobiliser des capitaux</p>
Entreprises	<p>Développement des services</p> <p>Pression à terme sur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

# La contrainte énergétique

## Le choc énergétique

Prix du pétrole (brent)

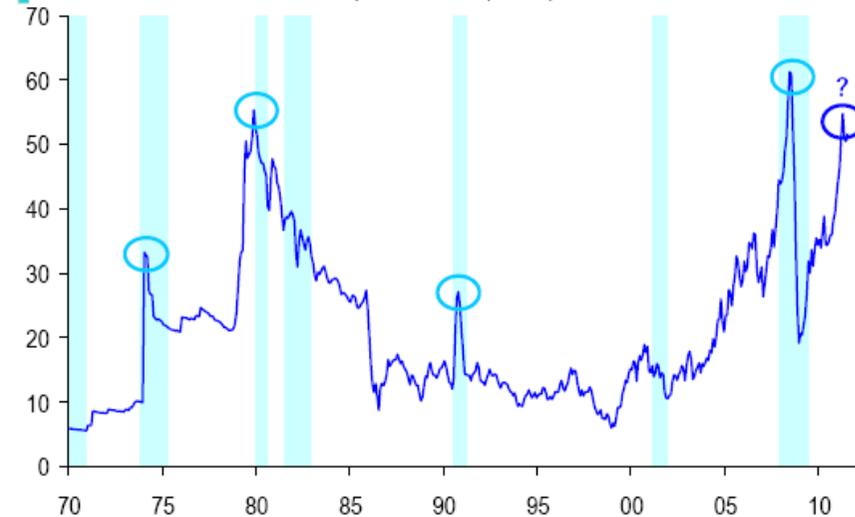


Le prix du baril d'équilibre tourne autour de 100 dollars le baril

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'efficacité énergétique a été améliorée

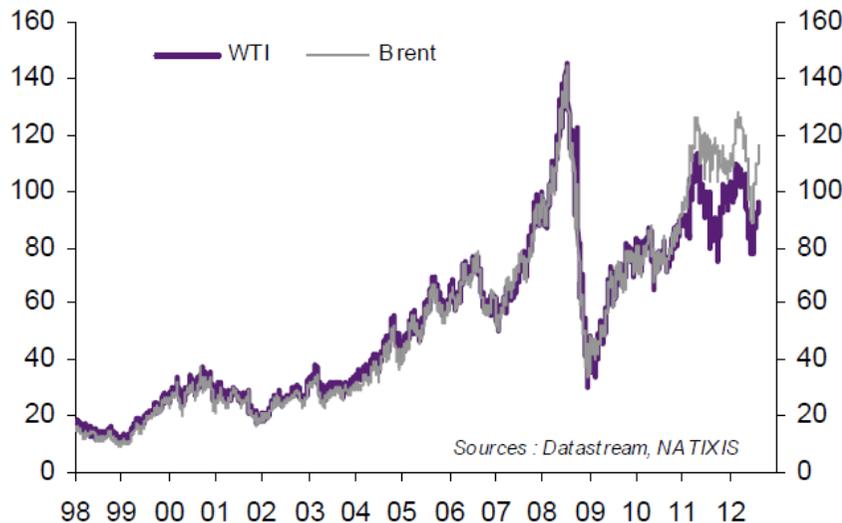
Récession NBER ; — Prix du pétrole brut (Brent) déflatés de l'IPC américain



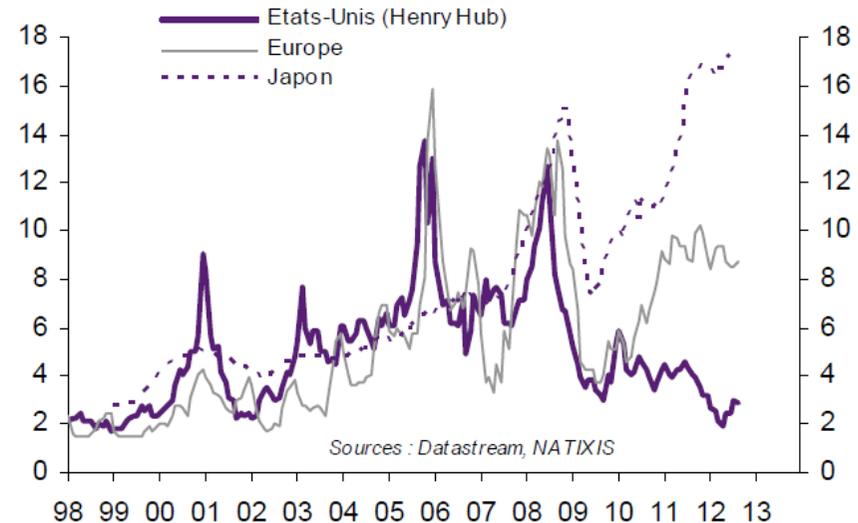
Sources : Bloomberg, NBER BLS

# La contrainte énergétique

Prix du pétrole (\$ / Baril)



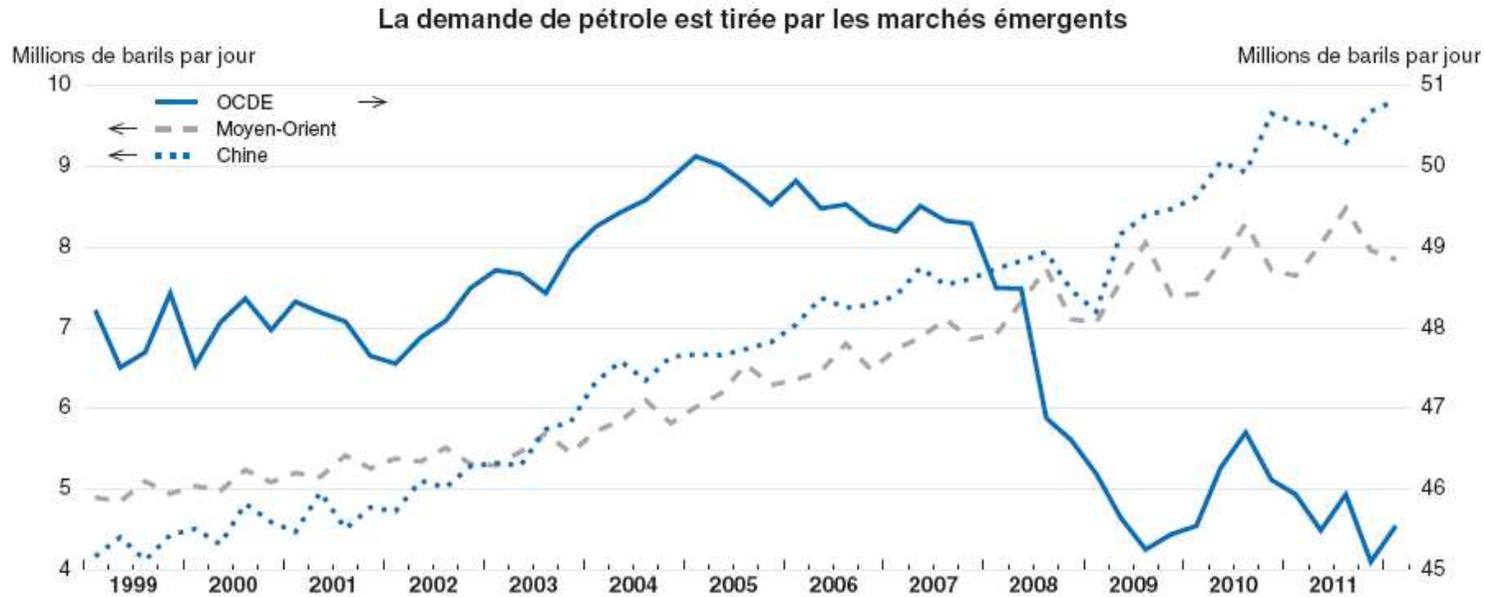
Prix du gaz naturel (\$/MMBTU)



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

Gain pour les Etats-Unis de 1,5 point de PIB pour l'industrie par rapport à l'Europe et de 2 points par rapport au Japon

# La contrainte énergétique



La baisse du prix du gaz entraîne des processus de substitution en chaîne avec comme conséquences

- Baisse du prix du charbon
- Stabilisation du prix du pétrole
- Renchérissement relatif des énergies dites renouvelables

# La contrainte énergétique



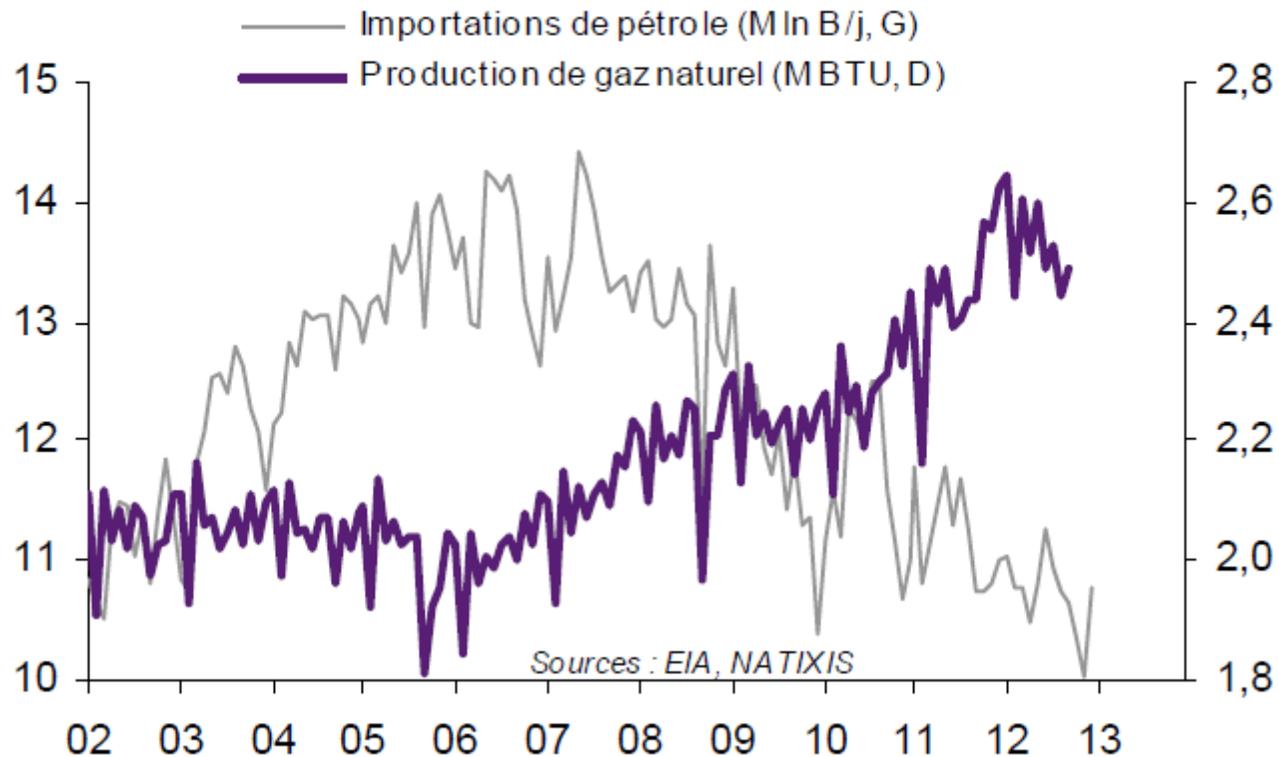
- ❑ Les Etats-Unis, la France, l'Italie sont fortement dépendants de la facture énergétique. Les Etats-Unis s'en libèrent par la progression du gaz de schiste
- ❑ La corrélation du PIB allemand avec le prix de l'énergie est faible du fait que l'Allemagne a su développer ses exportations vers les pays 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**

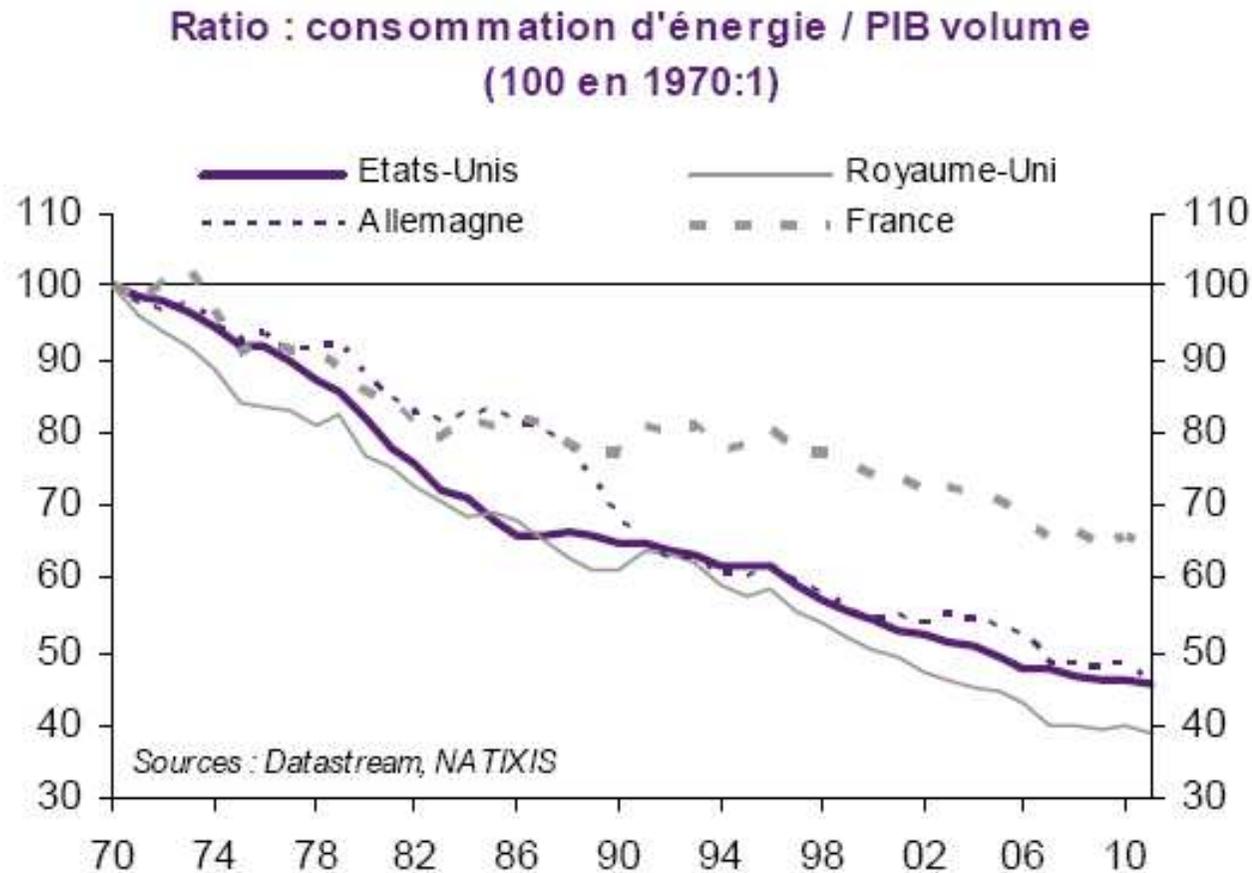
- 0,5 point de croissance en moins aux Etats-Unis
- 0,47 point en France
- 0,46 point en Italie
- 0,31 point au Royaume-Uni
- 0,14 point en Allemagne

# Etats-Unis vers l'indépendance énergétique ?

**Etats-unis : production de gaz naturel et importations de pétrole**



# La contrainte énergétique



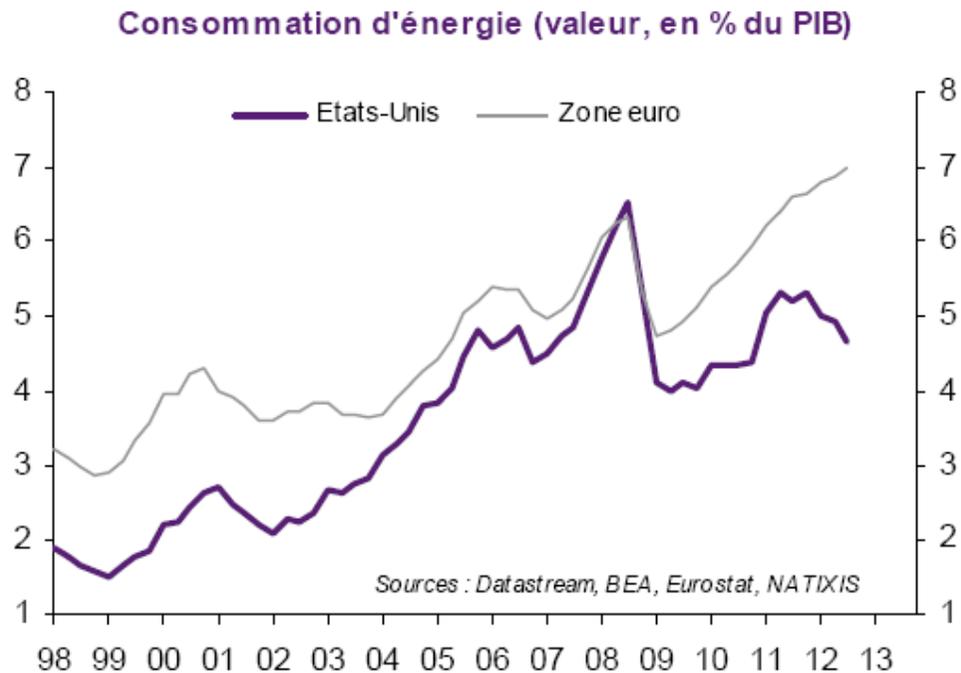
La France a moins amélioré son efficacité énergétique que ses partenaires

La consommation est, en France, liée aux transports, aux services et au chauffage.  
Peu à l'industrie

# Energie, l'avantage USA



La réduction du coût de l'énergie est de plus de 1,1 point de PIB en faveur des Etats-Unis, revenant à un gain de 10 % pour la valeur ajoutée des entreprises industrielles



# Les contraintes énergie et MP



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

- Introduction rapide : tour d'horizon sur la conjoncture
- La croissance en question
- Zone euro, la belle histoire a-t-elle une fin ?
- La croissance face aux défis démographique, démographiques et financier
- Scenarii France**
  - La France a-t-elle un problème de compétitivité ?
  - Les PME sont-elles l'avenir de la France ?
  - Comment faire face à la raréfaction de crédits ?
- Conclusion

## Et la France ?



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

# Pourquoi la France échappe à la crise financière



- Déficits chroniques depuis quarante ans
- Dette publique représentant 90 % du PIB en forte augmentation
- Déficit commercial
- Croissance faible

Donc logiquement crise financière

Mais

- Pays à forte surface financière ; après le meilleur, l'Allemagne, le moins mauvais des seconds choix
- Capacité de l'Etat à lever les impôts
- Taux d'épargne élevé
- Processus de renationalisation de la dette publique
- Plans européens qui confortent la position française

# L'Europe pourrait-elle résister à une attaque sur la France ?



## Scénario

- Récession + dérive du déficit au-delà de 4 % + mouvements sociaux + tentations protectionnistes → l'écart de taux passe de 1 à 3/4 points

## Conséquences pour la France

- Progression du service de la dette
- Plans de rigueur
- Récession avec auto-alimentation de la crise
- Mise sous tension des grandes banques françaises avec risque systémique

## Conséquences pour la zone euro

### Dépréciation de l'euro

- Récession accrue
- Nécessité de plans de soutien massifs

# La France, atouts



## La France a des atouts

- La démographie (meilleure que celle de nos partenaires européens) mais besoin d'une croissance plus forte pour maintenir ou améliorer le niveau de vie
- Une forte productivité mais en stagnation
- Un taux d'investissement correct mais en baisse
- Des infrastructures de qualité mais problème d'entretien, problèmes juridiques et politiques pour le développement de nouveaux investissements : pas de consensus
- De grands groupes internationalisés mais de moins en moins implantés en France  
86 % du CA des entreprises du CAC 40 hors France
- Un Etat et des administrations capables de lever les impôts, les cotisations et les taxes

# France, faiblesses

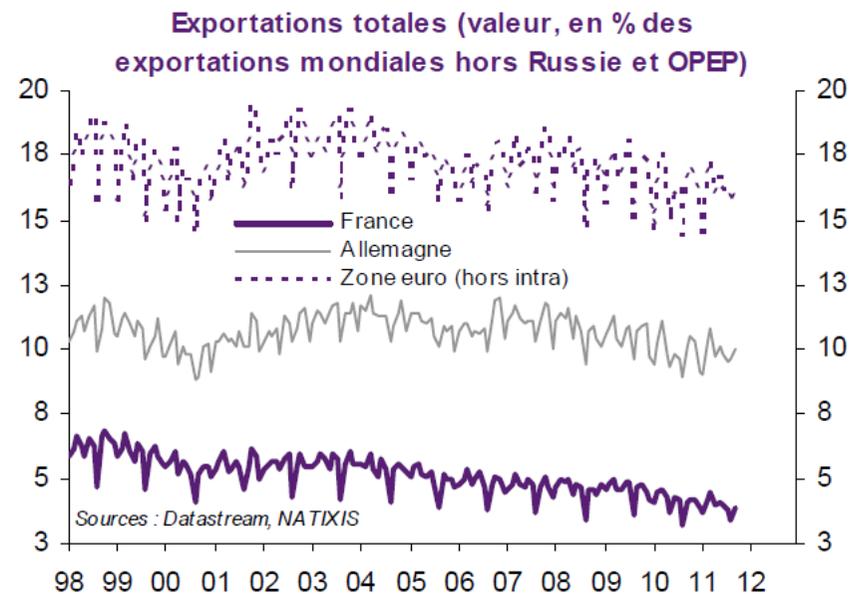
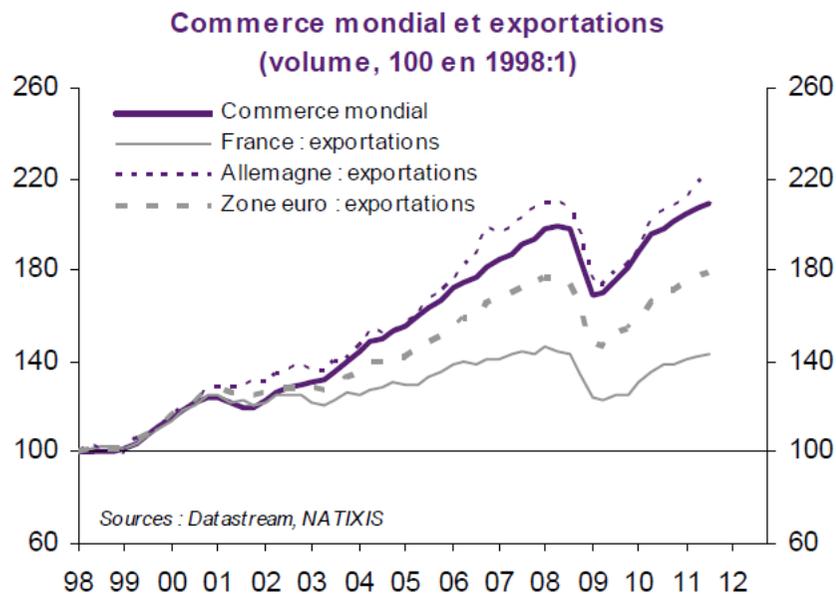


- ❑ Un déficit commercial devenu structurel qui s'accompagne d'une rapide désindustrialisation
- ❑ Un mauvais positionnement économique
- ❑ Un taux d'emploi faible (chômage élevé et départ précoce à la retraite)
- ❑ Un niveau trop faible de concurrence : biens et services
- ❑ Une perte de profitabilité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

# Le déficit commercial

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
- Déficit 2012 : autour de 65 milliards d'euros



## Le niveau de gamme des exportations françaises

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

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)

## La France se différencie de moins en moins par rapport aux pays émergents

Suède, Allemagne et Italie du Nord : positionnement premium

France : positionnement premium dans le luxe, aéronautique et dans certains secteurs à forte intensité de recherche : médicaments

## 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 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



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

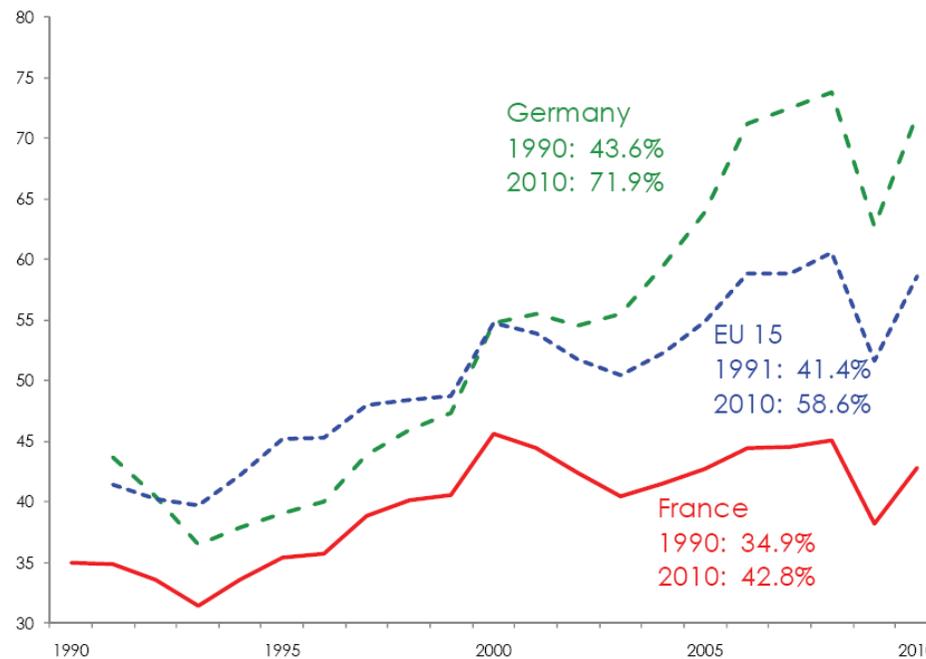
- 15 points d'écart entre France et Allemagne en 2001
- 24 points d'écart en 2010
  
- Le rendement net après impôts des fonds propres est passé de 12 à 24 % entre 1999 et 2008 en Allemagne contre 4,6 à 6,2 % en France
  
- Gap de 100 milliards d'euros en défaveur de la France

# Et la France



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

Importations + exportations/PIB en %



Pour exporter, il faut importer

# Première solution : importons plus !



## 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

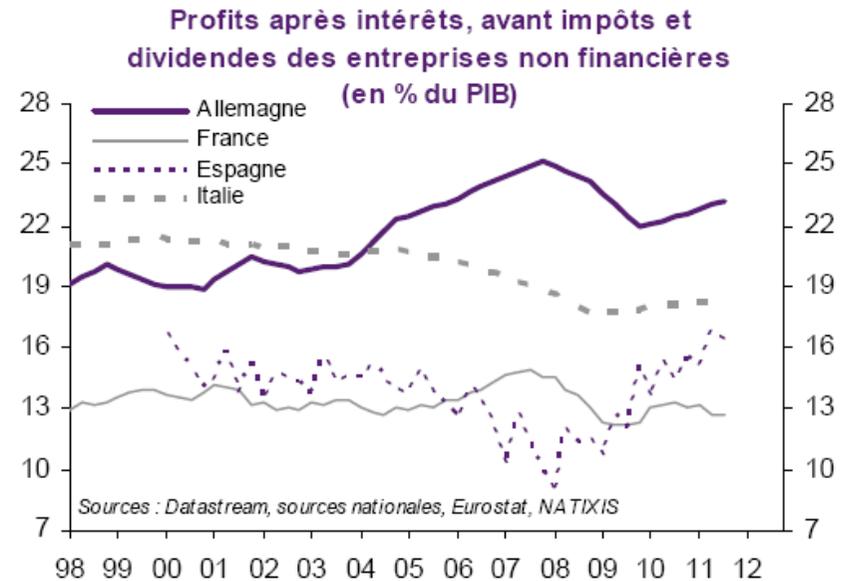
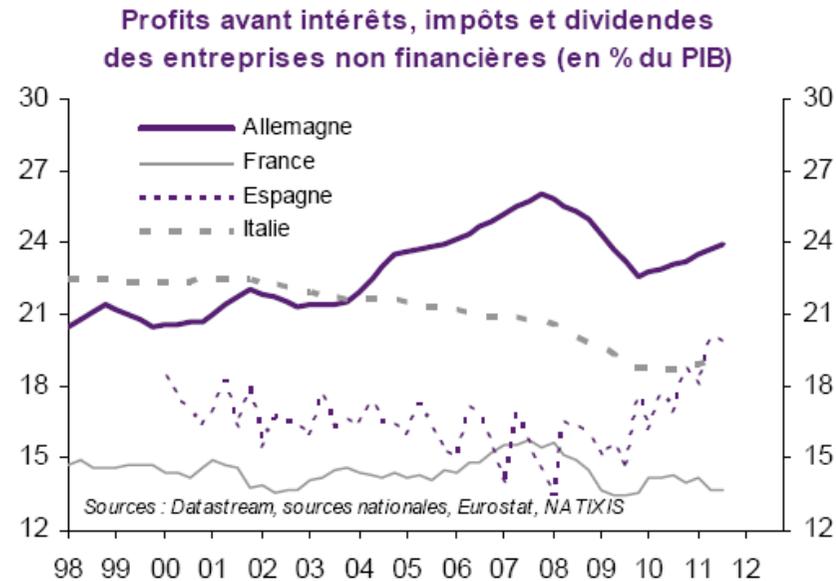
La part des importations issue des pays à bas salaires progresse plus vite en Allemagne que chez ses partenaires : +12 % de 1994/2006 contre + 11 % en Espagne et + 8 % en France

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**

# Vive les profits pour investir

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

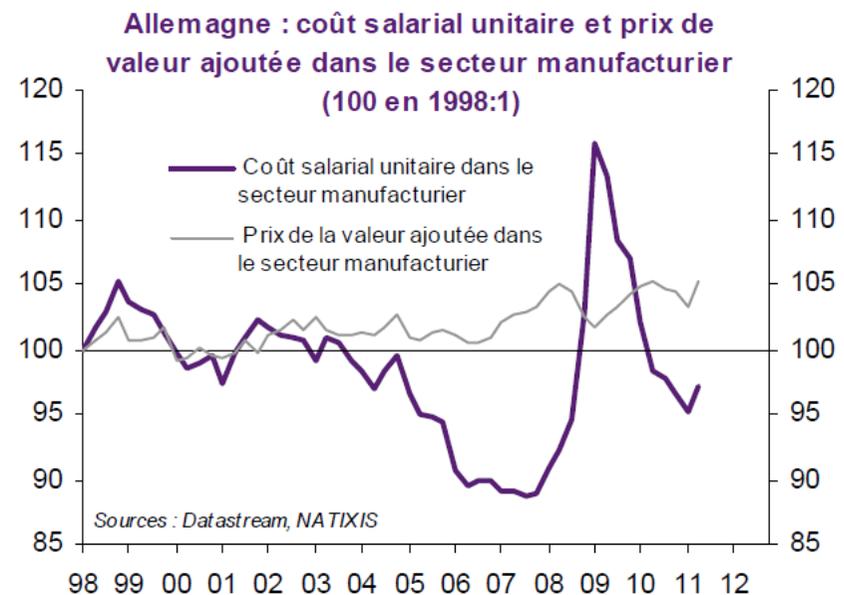
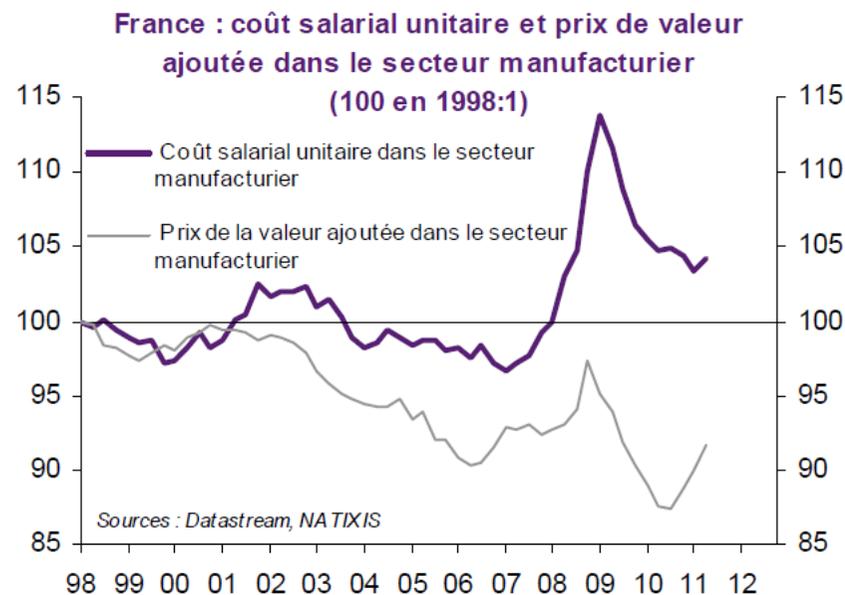


# Et la France

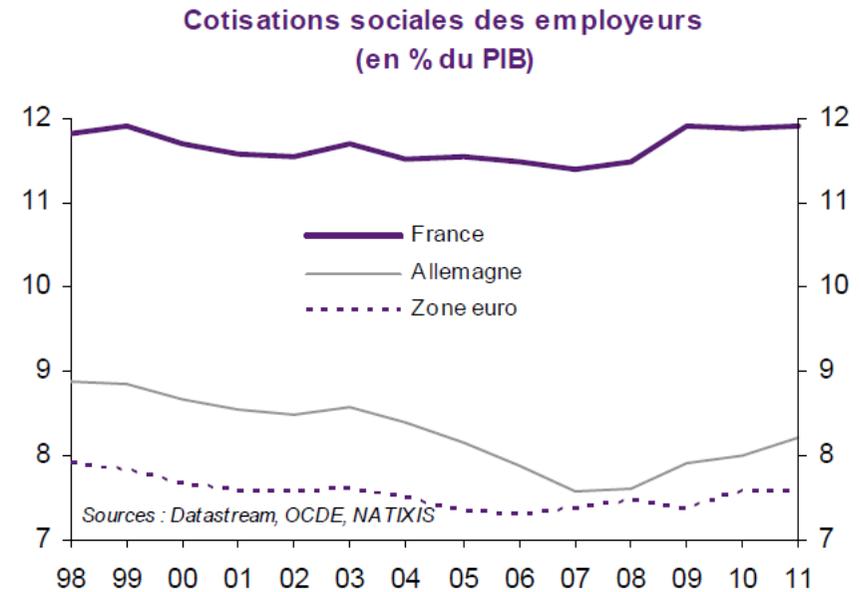
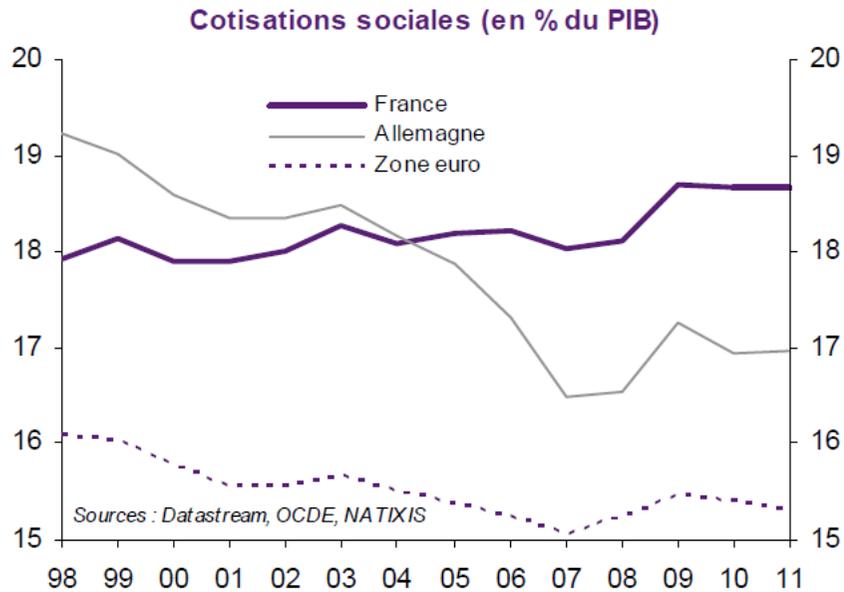


Pas de profit et des marges en berne...

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



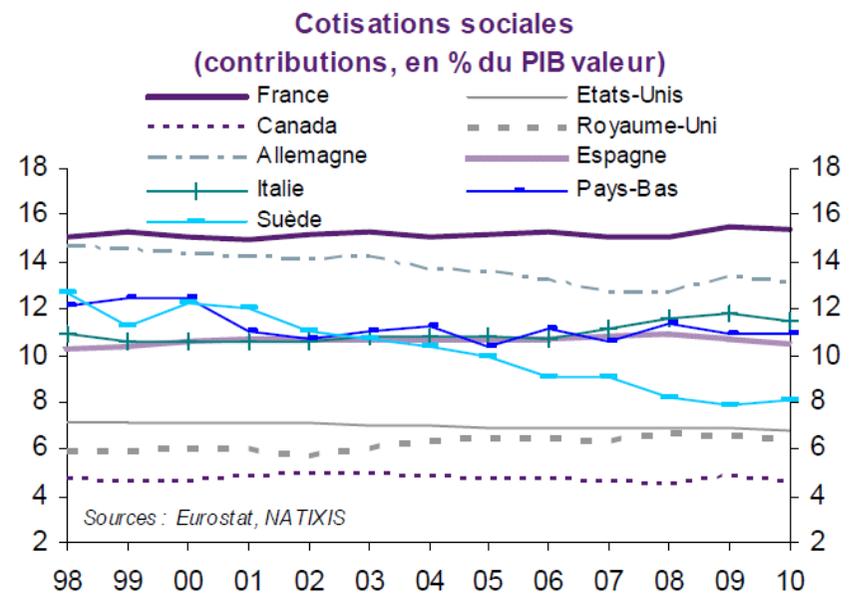
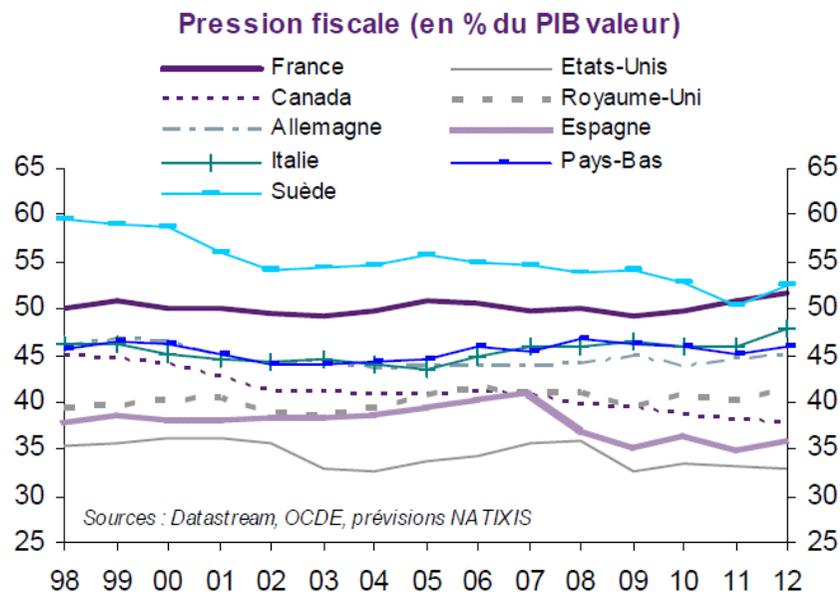
# Et la France



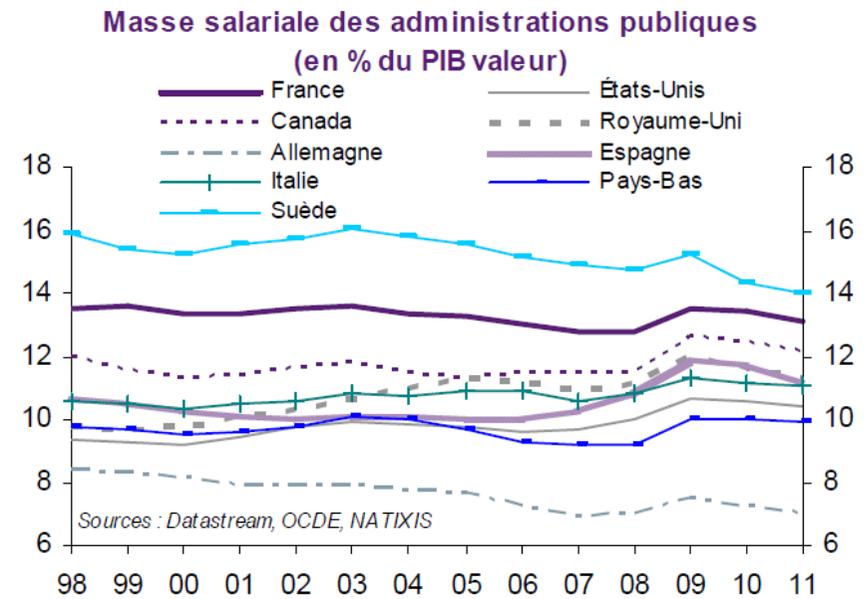
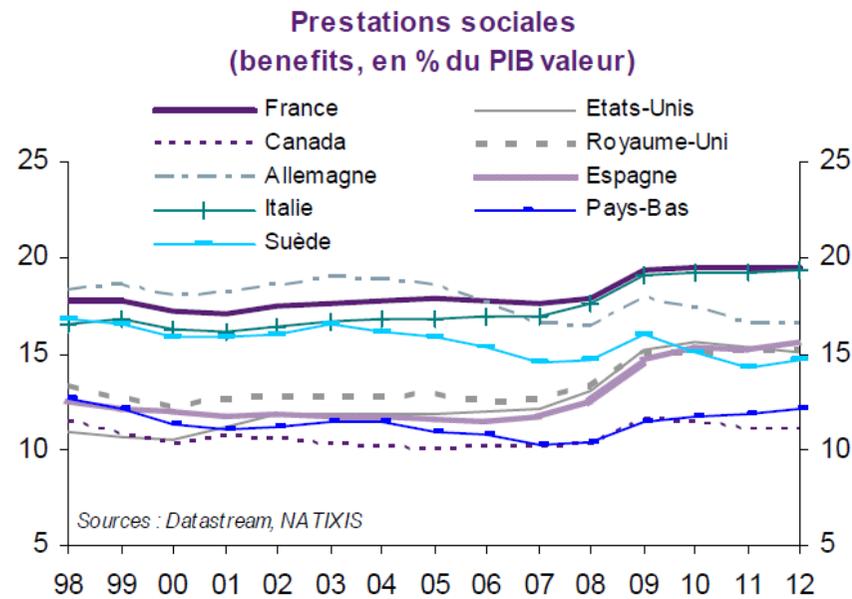
Les cotisations sociales sont supérieures en France car les dépenses publiques y sont plus élevées

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

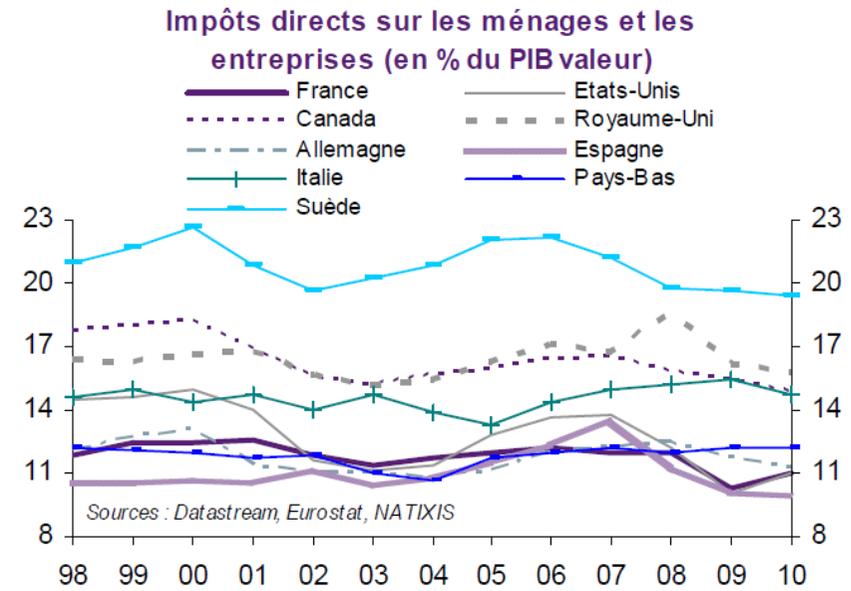
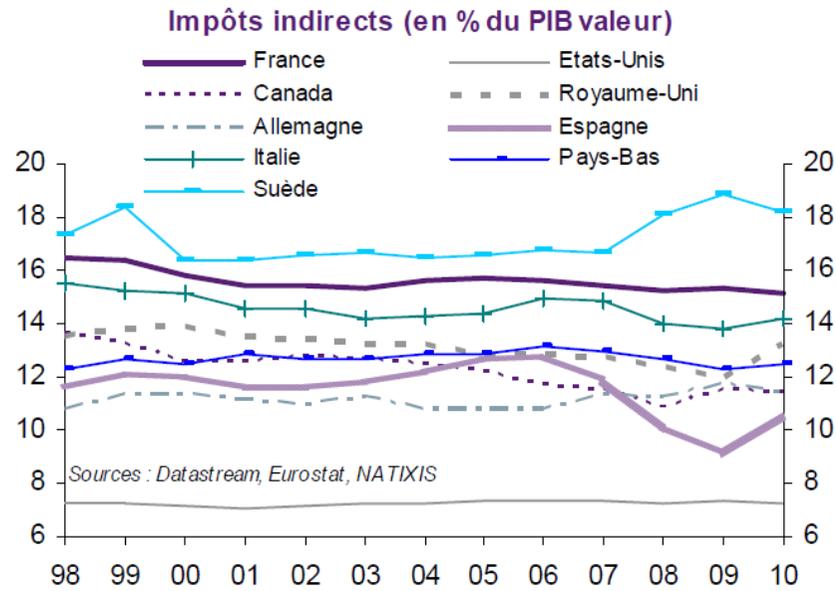
# Et la France



# Et la France



# Et la France



# La productivité et la désindustrialisation



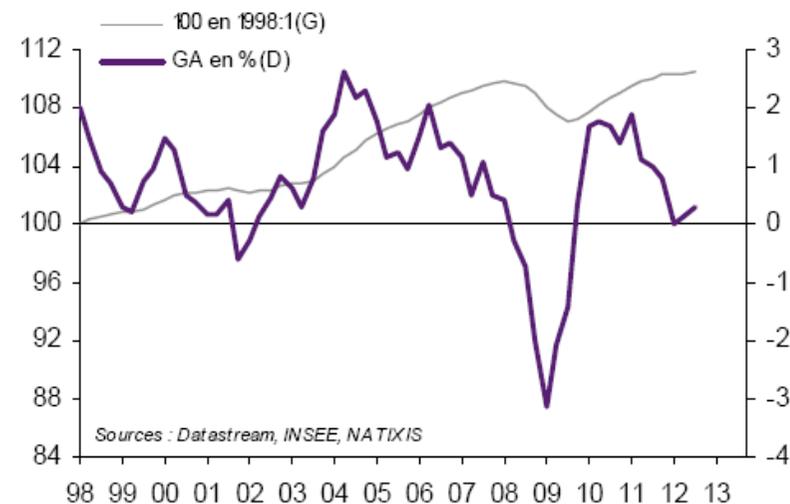
Nombre de robots industriels achetés (unités)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*
<b>France</b>	-	3092	3793	3484	3012	2900	3009	-	3300	-	2605	1450	2049	3058	3300
<b>Allemagne</b>	9938	10548	12781	12706	11867	12000	13401	-	13900	-	15248	8507	14061	19533	19000
<b>Espagne</b>	-	-	-	3584	2420	-	-	-	-	-	2296	1500	1897	3091	2500
<b>Italie</b>	-	-	-	6373	5470	5700	5679	-	6600	-	4793	2883	4517	5091	4600

(\*) prévisions

Sources : IFR International Federation of Robotics

France: productivité par tête



### Compétitivité : multiples indicateurs possibles

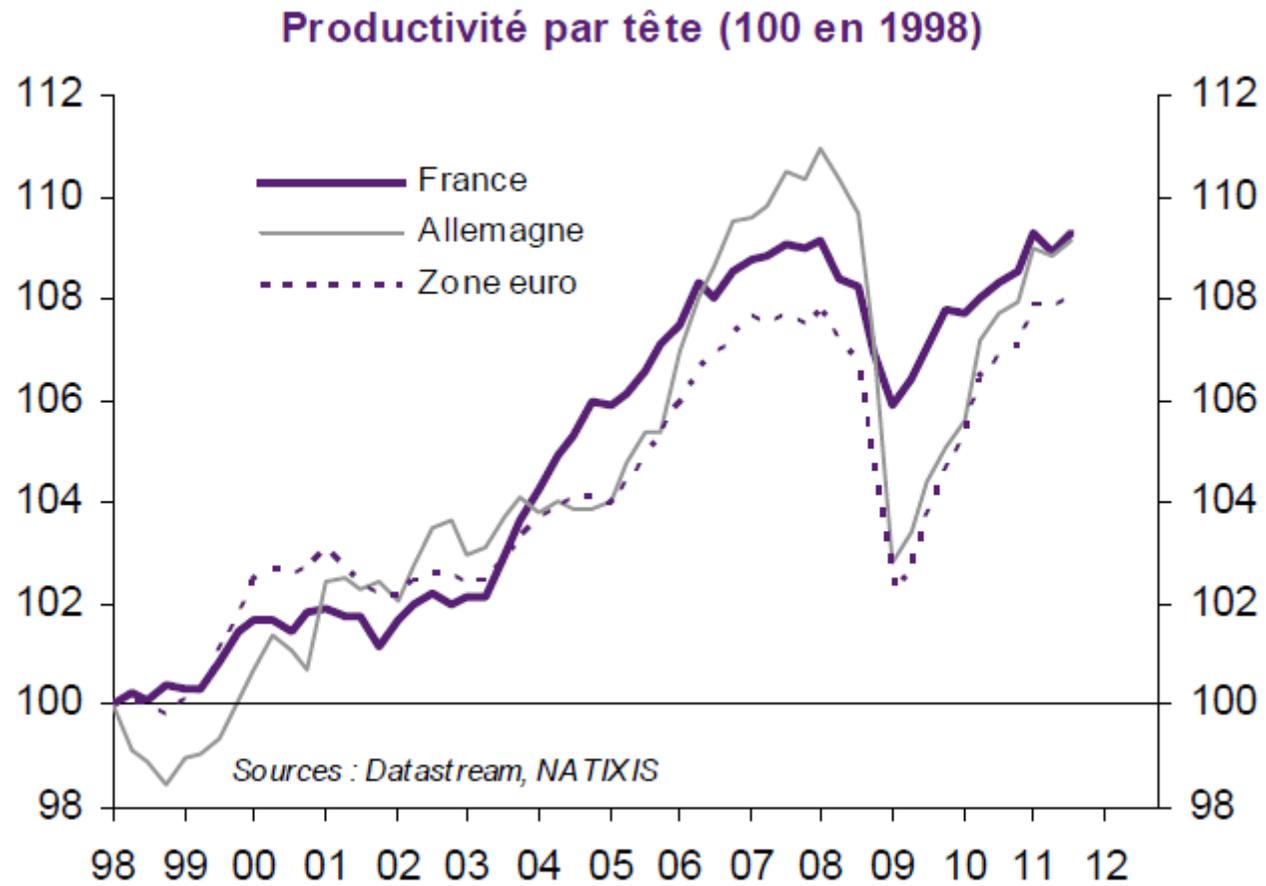
- ❑ Productivité du travail/productivité du capital/productivité de l'ensemble des facteurs
- ❑ Productivité du facteur travail : VA produite/nb d'heures
- ❑ Coûts unitaire par salarié : coût global (salaires + charges) /production par salarié
- ❑ Excédent brut d'exploitation : VA - rémunération et impôts 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 15<sup>ème</sup> 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
<b>France</b>	<b>133,5</b>
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

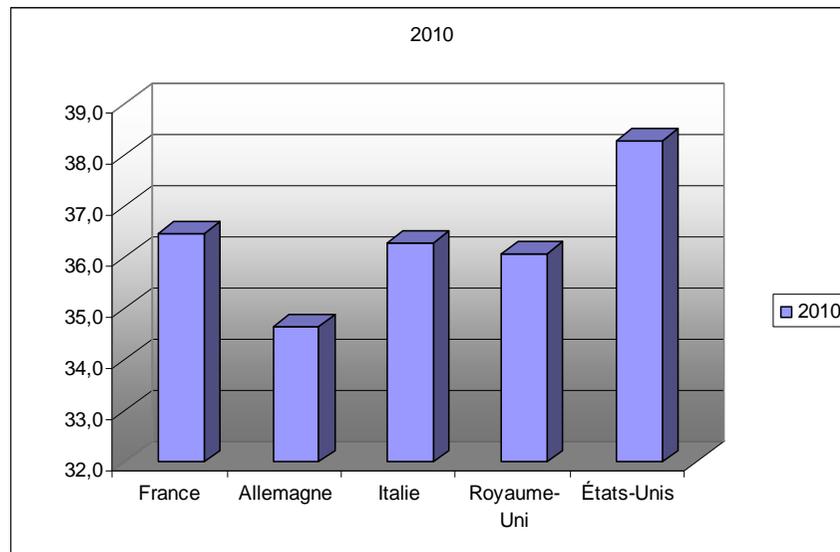
# Et la France



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

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

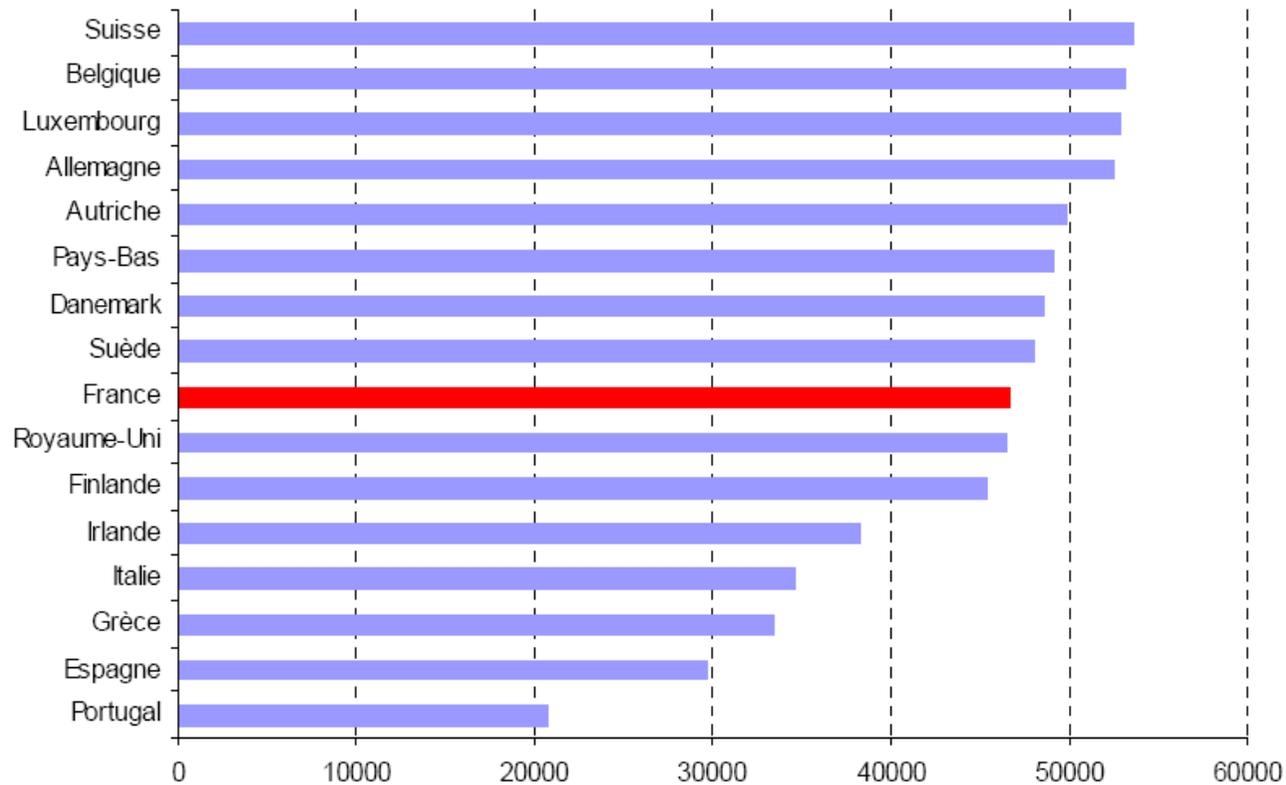
	2010
France	36,5
Allemagne	34,7
Italie	36,3
Royaume-Uni	36,1
États-Unis	38,3

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

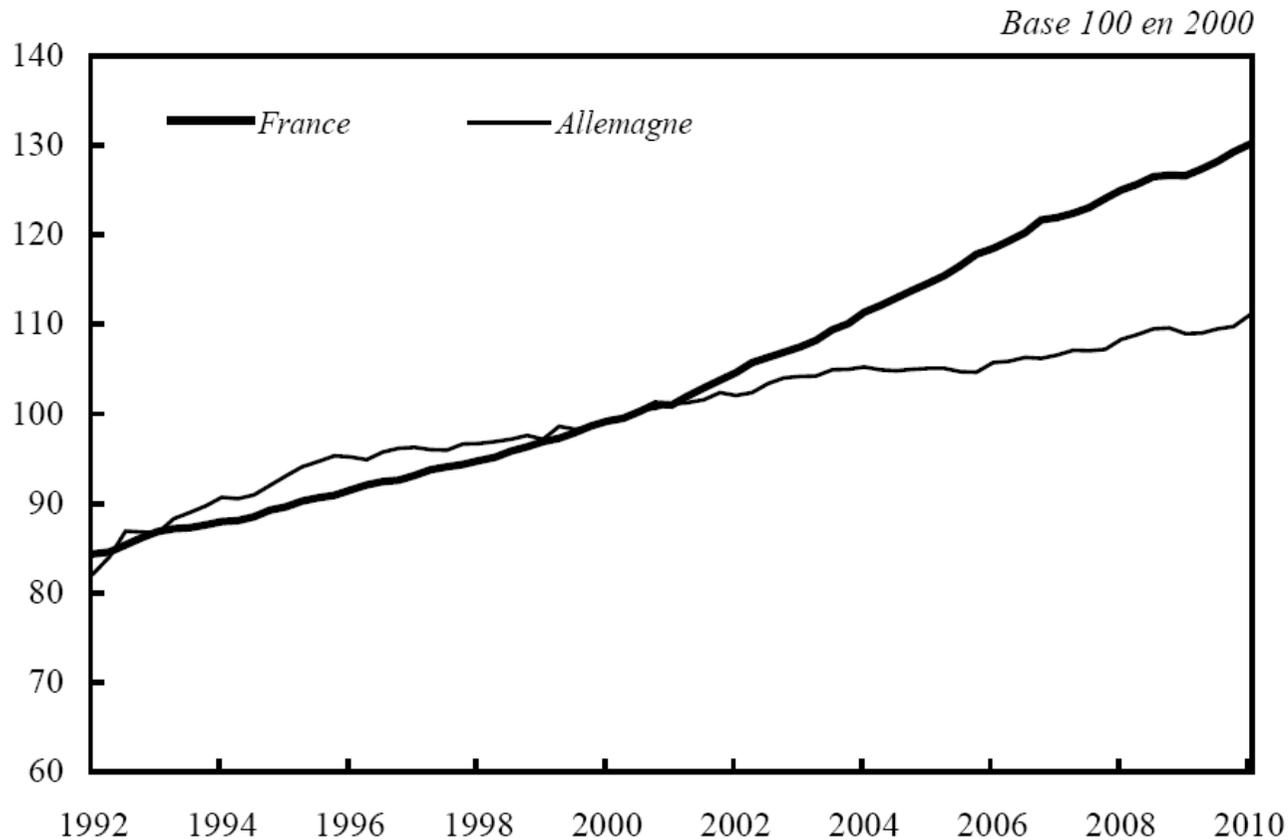
# Et la France

Coût annuel du travail (en euros) pour un salarié rémunéré au niveau du salaire moyen en 2008



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

# Et la France

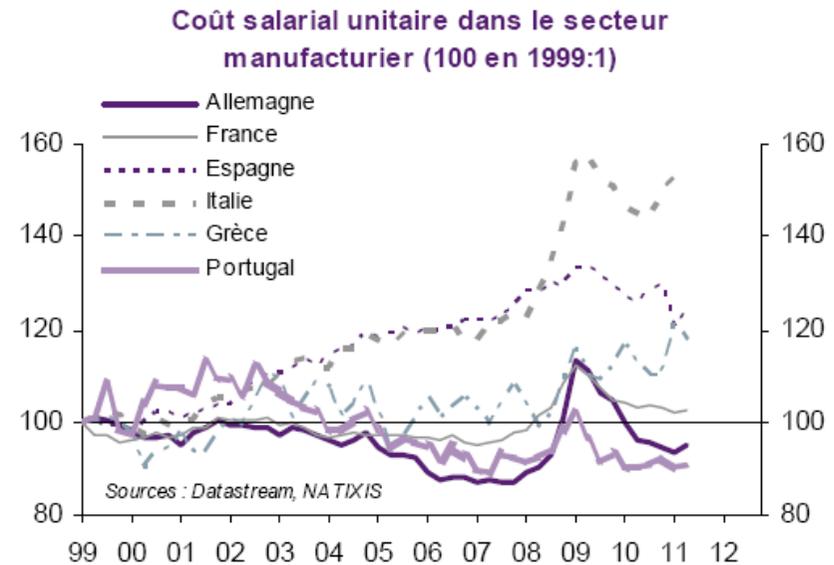
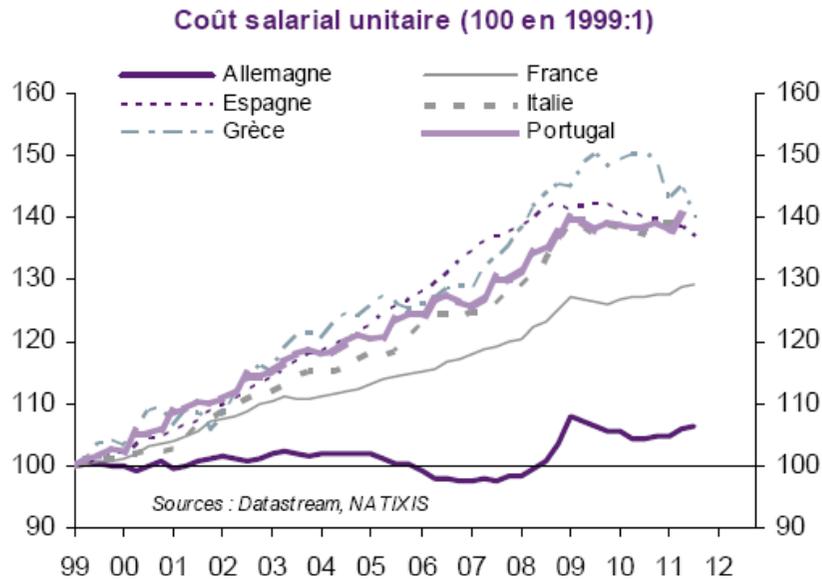


A partir de 2002, une divergence nette apparaît en matière de rémunération des Français et des Allemands

*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.

# 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 France ou les marchés bloqués



## LA FRANCE SOUFFRE D'UNE INSUFFISANCE DE CONCURRENCE

Marché du travail : rigidité des salaires à la baisse ou même à la stabilisation

Marché de l'immobilier : les transactions baissent, les prix au mieux restent ételes

Marché de l'énergie et des biens

- ❑ Surcoût de l'énergie par faiblesses de la distribution (problème européen)
- ❑ Surcoût du transport : position hégémonique de la SNCF dans le transport terrestre
- ❑ Surcoût des réseaux de distribution des marchandises par les centrales d'achat

Marché des services

- ❑ Poids des services publics qui faussent la concurrence
- ❑ Secteurs protégés ou réglementés
- ❑ Cohabitation entre très grands groupes et TPE ce qui réduit d'autant la concurrence (exemple : grande distribution)

# 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 ?



## 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

## 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

- ❑ Introduction rapide : tour d'horizon sur la conjoncture
- ❑ La croissance en question
- ❑ Zone euro, la belle histoire a-t-elle une fin ?
- ❑ La croissance face aux défis démographique, démographiques et financier
- ❑ Scenarii France
  - La France a-t-elle un problème de compétitivité ?
  - **Les PME sont-elles l'avenir de la France ?**
  - Comment faire face à la raréfaction de crédits ?
- ❑ Conclusion

# Les PME sont-elles l'avenir de la France



- 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

**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)

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

	Nombre d'emplois salariés (millions)
<b>TPE (10-20 salariés)</b>	4,6
<b>PME (20-250 salariés)</b>	4,6
<b>ETI et grandes entreprises</b>	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*.

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	<b>4 195</b>	4 646	10 021	10 428
Nombre moyen d'employés	796	<b>768</b>	735	994	989
Chiffre d'affaires moyen (millions d'€)	205	<b>217</b>	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

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

- Introduction rapide : tour d'horizon sur la conjoncture
- La croissance en question
- Zone euro, la belle histoire a-t-elle une fin ?
- La croissance face aux défis démographique, démographiques et financier
- Scenarii France
  - La France a-t-elle un problème de compétitivité ?
  - Les PME sont-elles l'avenir de la France ?
  - **Comment faire face à la raréfaction de crédits ?**
- Conclusion

# 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/rerelations avec les banques

# La contrainte financière



## 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

Car processus généralisé de désendettement et restriction des crédits

# Désendettement



Désendettement des ménages : Etats-Unis, Allemagne, Japon et également Espagne, France ou Italie

Conséquences :

- Baisse de l'investissement immobilier
- Baisse des placements financiers en particulier à long terme
- Augmentation du taux d'épargne

Prendre en compte : aversion aux risques, taux d'intérêt

Désendettement des entreprises

Profit - > réduction de l'endettement -> diminution de l'investissement

-> investissement à l'extérieur pour les grandes entreprises

# 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	Vieillesse 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

# A quoi sert l'épargne ?



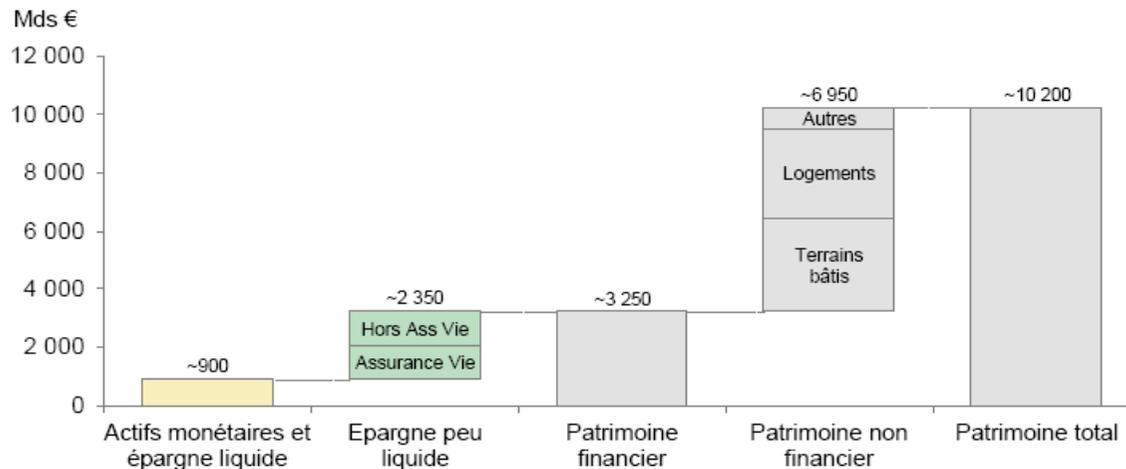
Plus de 10 000 milliards d'euros de patrimoine pour les Français dont 3500 en actifs financiers (1370 milliards d'euros en assurance-vie / 500 milliards d'euros en actions)

**Le taux d'épargne des ménages français : 16,2 % en 2012**

L'épargne financière : autour de 7 % du RDB

Taux d'investissement logement autour de 9 %

Structure du patrimoine des ménages

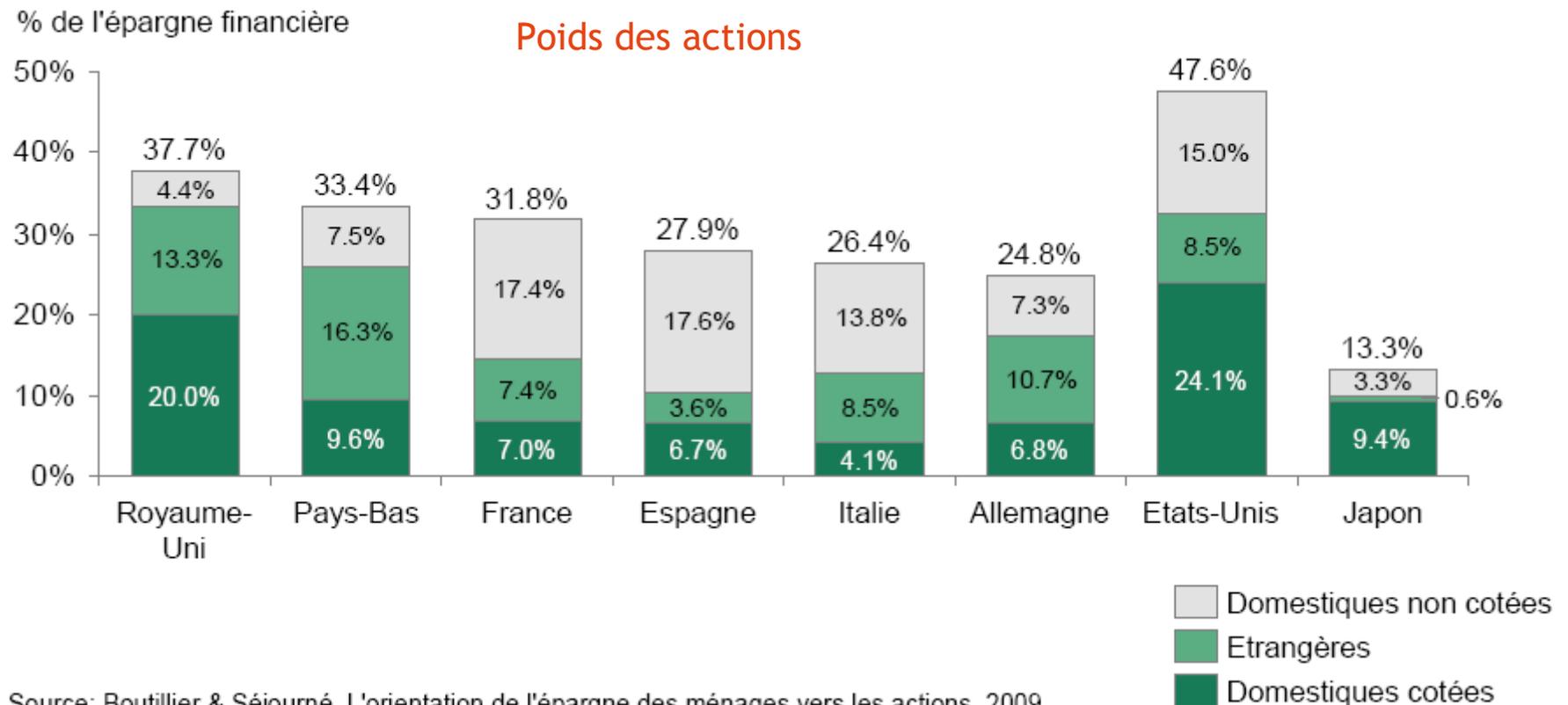


Note: Ménages et institutions à but non lucratif au service des ménages (S14 et S15)  
Source: Banque de France, INSEE, BIPE, FFSA

# A quoi sert l'épargne ?

## Répartition de l'épargne des ménages

### Poids des actions



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

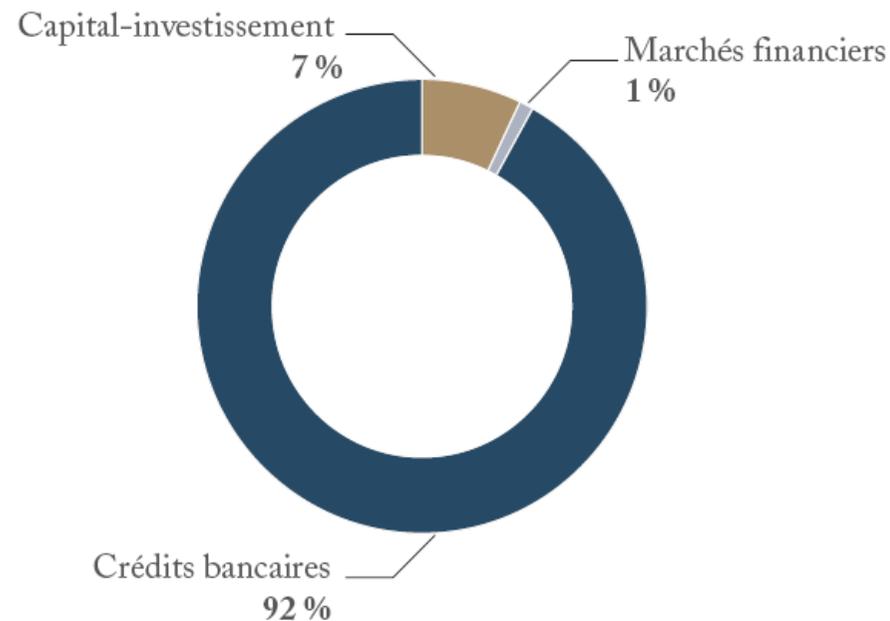
# Mais qui financent les entreprises ?

## Le financement des entreprises en France

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

Pays anglo-saxons : rapport inversé

FINANCEMENTS 2011 DES PME EN FRANCE



Les PME  
dépendent  
quasi-  
exclusivement  
des banques

# Introduction des PME françaises en bourse de Paris

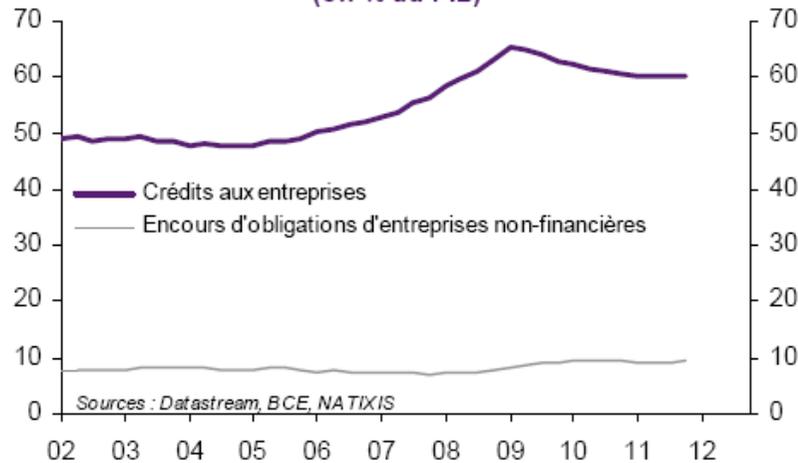


	2008	2009	2010	2011
Capitalisation comprise entre 150 millions et un milliard d'euros	0	0	2	3
Capitalisation inférieure à 150 millions d'euros	3	0	2	0
Alternext (184 sociétés)	11	2	36	31

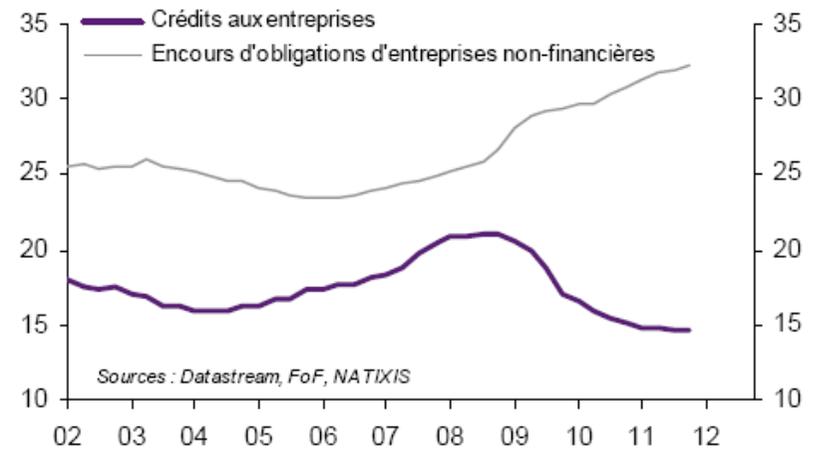
# Financement des entreprises US/zone euro



**Zone euro : crédits aux entreprises et encours d'obligations d'entreprises non-financières (en % du PIB)**



**Etats-Unis : crédits aux entreprises et encours d'obligations d'entreprises non-financières (en % du PIB)**



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

# A quoi sert l'épargne ?



- 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 ?



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



## Les institutions financières doivent faire face

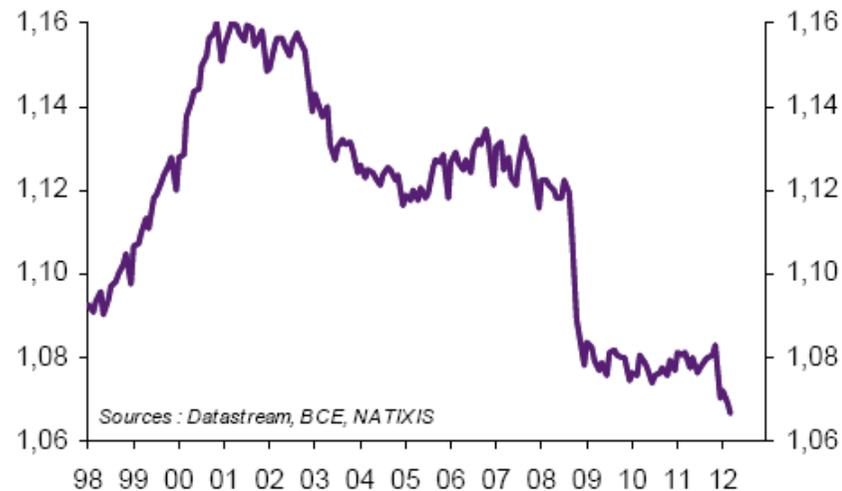
- ❑ À la crise des dettes souveraines (provisions pour perte sur les titres grecs/réduction de leur exposition vis-à-vis des Etats en difficulté)
- ❑ À l'obligation d'accroître leurs fonds propres pour respecter la réglementation (Bâle III renforcé pour les banques systémiques ou Solvency II pour les 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

Zone euro : ratio total crédits bancaires / total des dépôts bancaires



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



## Les défis pour les Etats

- La réduction des déficits est une nécessité pour retrouver le chemin de la croissance
- La maîtrise 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
- 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
<b>2013</b>	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 %
<b>2014-2017</b>	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 %
<b>Long terme</b>	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