



lorello
ecodata



Pourquoi la fin du monde n'est-elle pas encore programmée ?

Start me up ou start me down ?

Macon 2013

Philippe Crevel
7, boulevard Haussmann
75009 Paris

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

❑ Et derrière la crise, que trouvons-nous ?

la démographie, l'énergie et la productivité

❑ La zone euro entre « no future » à l'euro-fédération ?

❑ Existe-t-il des politiques alternatives

L'inflation, la politique monétaire accommodante, la dépréciation de la monnaie

❑ La France, pourquoi tout va mal !

- Le coût du travail, un vrai faux problème
- Trop ou pas assez de productivité, la question du gaspillage des compétences
- Pas assez de PME, y-a-t-il une spécificité française ?
- Comment financer son développement ?

❑ Conclusion : quelle économie en 2030 ?

Propos introductif : la fin des certitudes



- ❑ Un Etat avancé peut faire faillite, aucun actif financier n'est sûr, les comptes courants peut être ponctionnés
- ❑ La crise des solidarités étatiques et internationales : pourquoi l'Allemagne aiderait l'Espagne quand la Catalogne ne veut pas aider l'Andalousie ?
- ❑ La démocratie et la croissance, le divorce, la crise des gouvernances : Europe/Etats-Unis, crise de l'Etat nation (cf. référendum Alsace)
- ❑ Le progrès technique comme vecteur de croissance : baisse ou croissance, dépôts de brevets en hausse, le nombre de chercheurs a doublé en 10 ans (plus de 3 millions en 2010)
- ❑ La fin des biens collectifs et bienvenue dans un monde de ressources rares ?

Propos introductif : une nouvelle révolution économique ?



- ❑ L'économie du vieillissement est en marche à l'échelle mondiale
- ❑ Révolutions technologiques : robots, nanotechnologie, génétique... poursuite de la révolution numérique : déploiement de nouveaux modes de production, exemple imprimante 3 D
- ❑ Nouveaux modes de consommation : passage de la société d'acquisition à la société d'usage (location) : vélo, voiture, maison, logiciels...
- ❑ Evolution des modes d'organisation et accélération des mutations
- Conséquences sur toutes les activités : industrie, assurances, banques...
- Conséquences sur les structures : Etats, entreprises, fiscalité...
- ❑ **La mondialisation est-elle derrière nous ? Ne sommes nous pas dans une nouvelle période de régionalisation des activités ?**
- ❑ Attention à une lecture euro-centrée de l'économie, le taux de pauvreté a chuté de moitié dans le monde en développement depuis 1990 : un milliard de personnes concernées

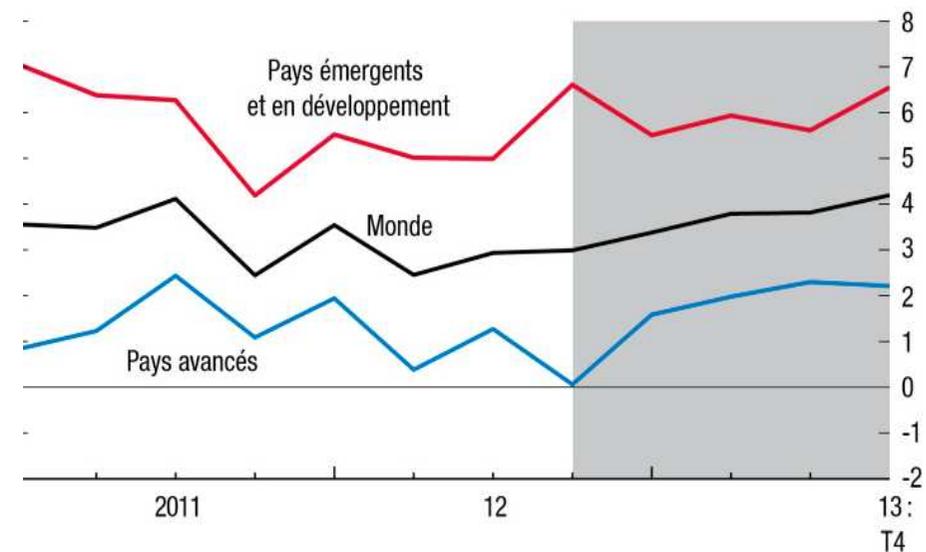
Quelques mots sur la conjoncture



L'économie mondiale en forme ?



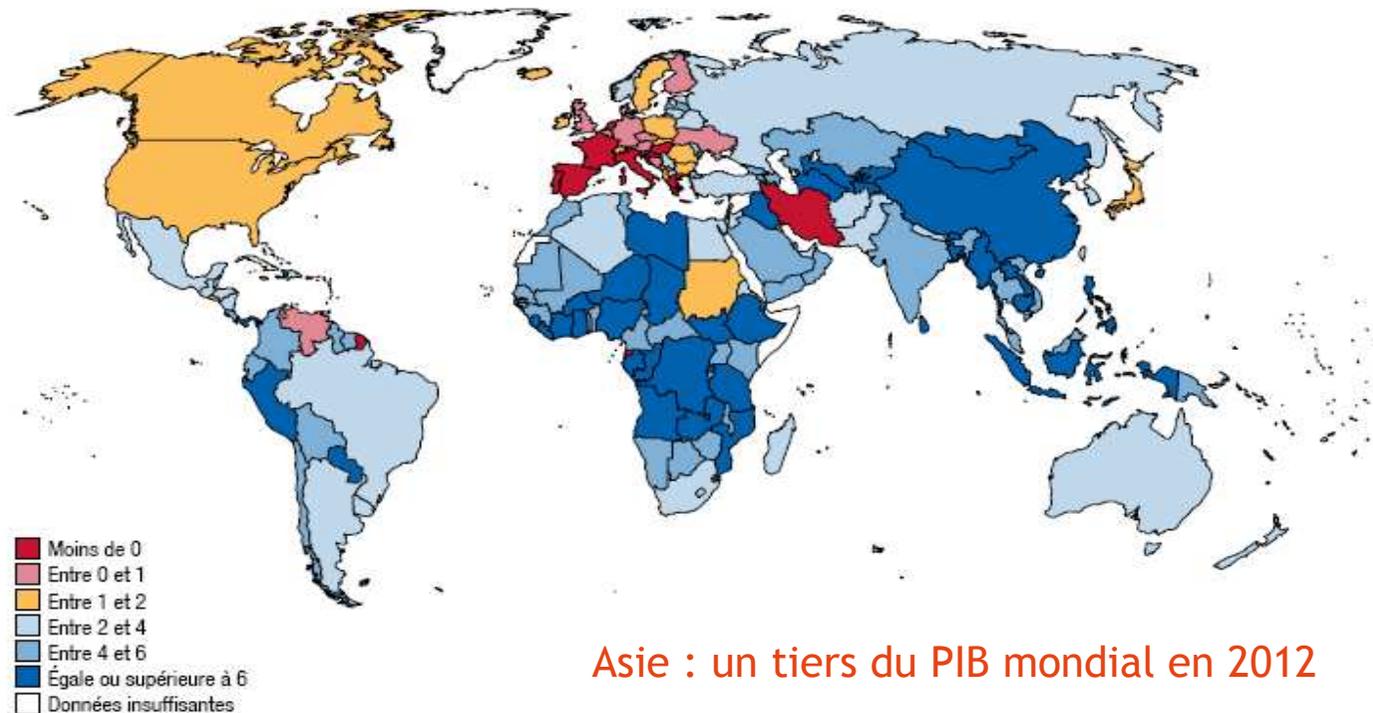
Croissance économie mondiale	
2008	2,8 %
2009	-0,6 %
2010	5,3 %
2011	4,0 %
2012	3,2 %
2013 (Prévisions janvier)	3 à 3,3 %
2014	4 % (FMI)



Pays émergents et en développement croissance : 5,3 % en 2013 et 5,7 % en 2014

Pays avancés : 1,5 % en 2013 et 2 % en 2014

Monde : prévisions de croissance du PIB pour 2013 (En pourcentage)



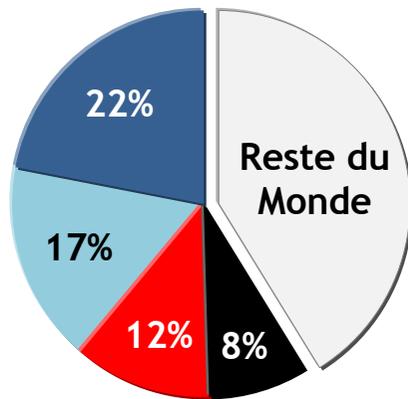
Source : estimations des services du FMI.

Asie : un tiers du PIB mondial en 2012

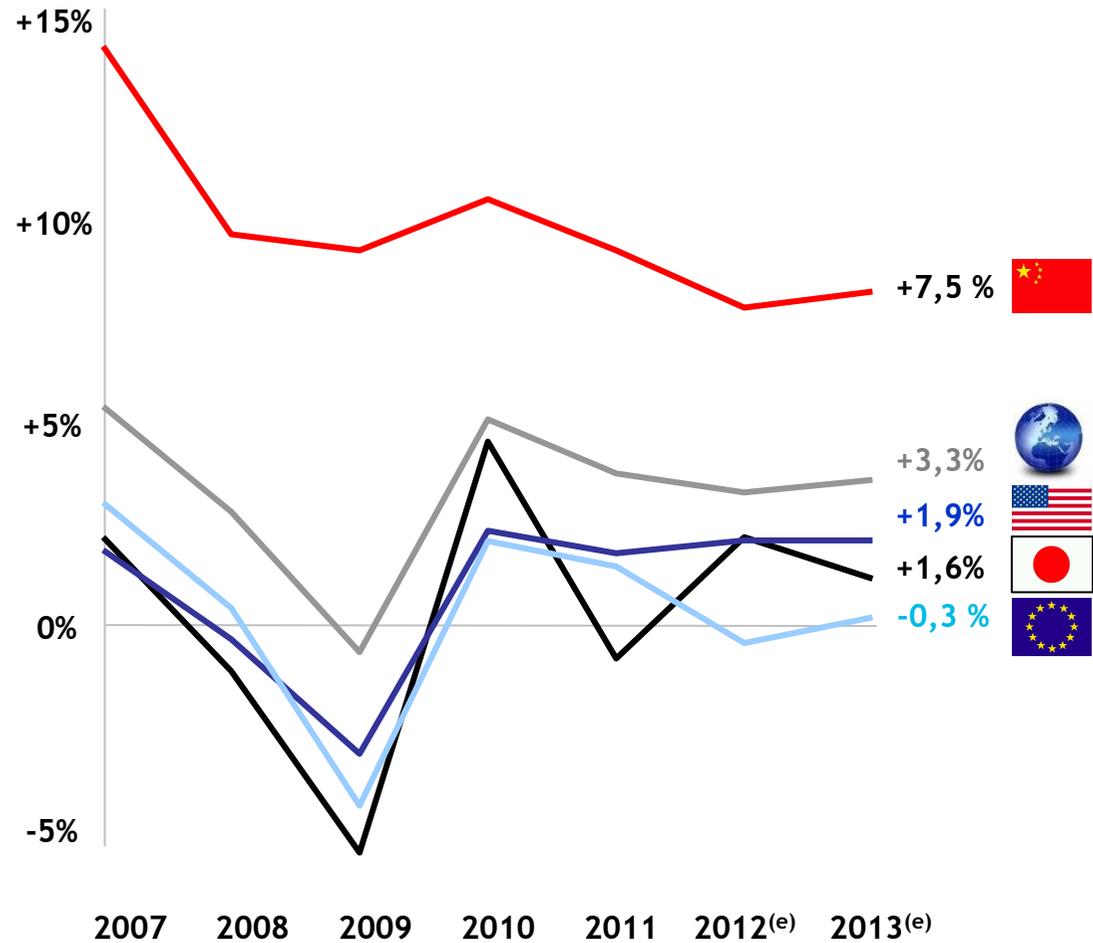
50 % du PIB mondial en 2030

Croissance d'un nouveau monde ?

Composition du PIB Monde



Croissance du PIB



Nouveaux rapports de force ?



Quelle sera demain la première puissance mondiale ?

Attentions aux prévisions : cf. France, Japon...

- Classe moyenne : progression très rapide : triplement d'ici 2030 avec un passage de 1 à 3 milliards de personnes
- Conséquences : consommation + tourisme

En dollars 2010	PIB par habitant en parité de pouvoir d'achat
Etats-Unis	50 000
Allemagne	38 000
France	35 000
Russie	17 000
Chine	8 500

Prévisions OCDE



	Moyenne 2000-2009	2010	2011	2012	2013	2014	2012 T4 / T4	2013 T4 / T4	2014
Pourcentage									
Croissance du PIB en volume¹									
Monde ²	3.3	5.0	3.7	3.0	3.1	4.0	2.8	3.4	4.3
OCDE ²	1.7	3.0	1.9	1.4	1.2	2.3	0.8	1.8	2.5
États-Unis	1.7	2.4	1.8	2.2	1.9	2.8	1.7	2.1	3.2
Zone euro	1.3	1.9	1.5	-0.5	-0.6	1.1	-0.9	0.1	1.5
Japon	0.5	4.7	-0.6	2.0	1.6	1.4	0.5	3.0	0.5
Non-OCDE ²	6.6	8.2	6.3	5.1	5.5	6.2	5.5	5.4	6.5
Chine	10.3	10.4	9.3	7.8	7.8	8.4	7.8	7.9	8.3
Écart de production³	0.8	-2.3	-2.0	-2.3	-2.8	-2.4			
Taux de chômage⁴	6.5	8.3	7.9	8.0	8.1	8.0	8.0	8.1	7.8
Inflation⁵	2.5	1.9	2.6	2.1	1.5	1.9	1.8	1.4	2.0
Solde des administrations publiques⁶	-2.8	-7.7	-6.4	-5.7	-4.3	-3.8			
<i>Pour mémoire</i>									
Croissance du commerce mondial	4.9	12.7	6.1	2.7	3.6	5.8	2.5	4.9	6.3

1. En moyenne annuelle ; dans les trois dernières colonnes figure la variation en glissement annuel.

2. Moyenne mobile pondérée par le PIB, en parités de pouvoir d'achat

3. Pourcentage du PIB potentiel.

4. Pourcentage de la population active.

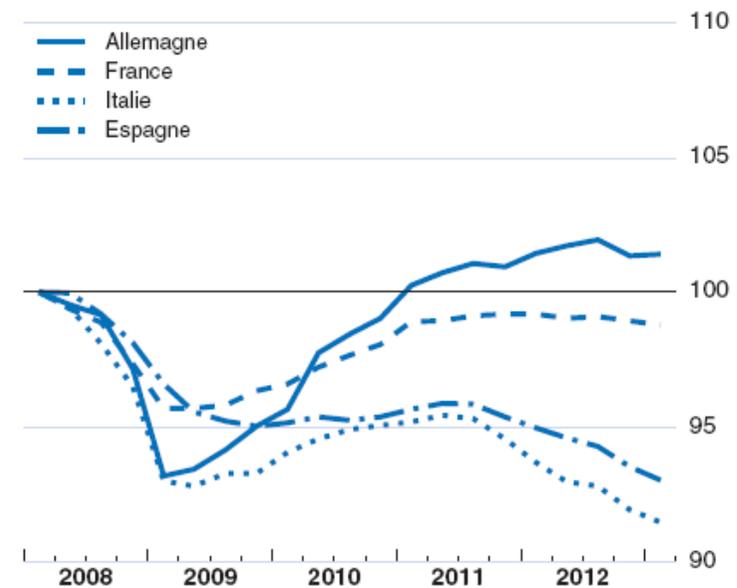
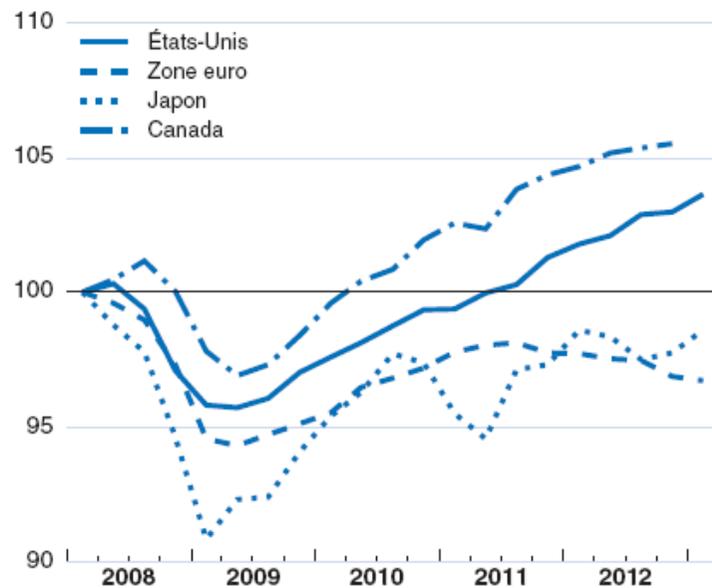
5. Déflateur de la consommation privée. Variation en glissement pour les 3 dernières colonnes.

6. Pourcentage du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 93.

Divergences entre les zones économiques

PIB en volume à prix chaînés (t1 2008 = 100)



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 93.

Les tendances 2014/2015



- **Zone euro** : 6 trimestres de récession, sortie possible de récession fin second semestre, croissance faible sur moyenne période / gains de productivité dans le Sud de l'Europe par baisse des salaires
- **Etats-Unis** : croissance sur un trend de 2 % avec décrue du chômage (7,5 %) et du déficit budgétaire (rôle de la révolution énergétique et baisse des coûts). La réduction des déficits publics est sensible sans impacter trop fortement la croissance
- **Japon** : impact positif de la relance monétaire pour le moment, amélioration de la balance commerciale

Russie et Turquie



Chine : ralentissement du fait de la zone euro / problèmes d'endettement public/augmentation des coûts, croissance en-dessous de 8 %

Amérique Latine et Caraïbes : affirmation de la croissance avec sortie de stagnation du Brésil et force d'entraînement des Etats-Unis

Inde : potentiel de croissance autour de 6 % avec déficit commercial important.

Russie : forte dépendance au pétrole et au gaz et problèmes de modernisation des infrastructures, de diversification et fuite de capitaux
croissance 3,4 % en 2012 contre 4,3 % en 2011; prévisions 2013 : 3,4 %

Turquie

PIB : 9,2 % en 2010 ; 8,5 % en 2011 ; 2,5 % en 2012 ; 3,5 % en 2013 et 3,75 % en 2014

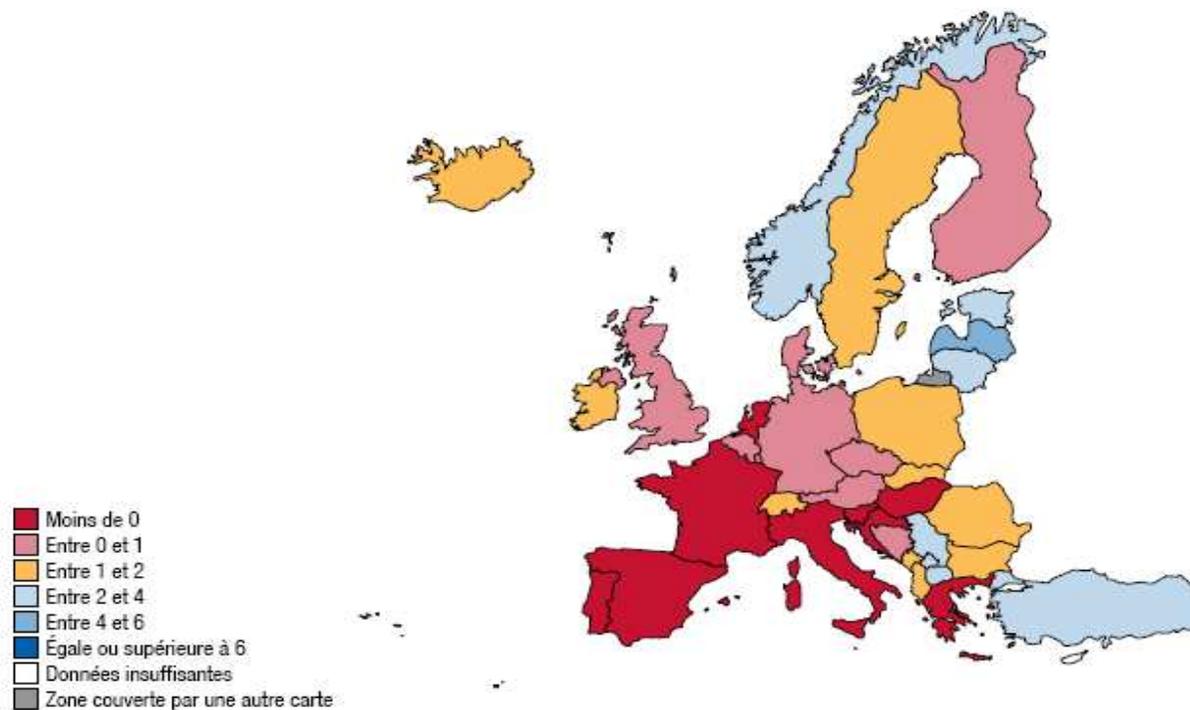
Deuxième pays industriel de l'Europe

Forte dépendance à la zone euro

progression rapide du pouvoir d'achat avec montée des inégalités

Croissance Europe 2013

Europe : prévisions de croissance du PIB pour 2013 (En pourcentage)



Source : estimations des services du FMI.

Note : Les projections excluent la Chypre du fait de la crise en cours.

Zone euro



	2011	2012	2013	2014
PIB	1,5 %	-0,5 %	-0,6 %	
Taux de chômage	10,1 %	11,3 %	12,3 %	
Déficit public en % du PIB	-4,1 %	-3,3 %	-2,5 %	
Dette publique en % du PIB	87 %	93 %	94 %	
Balance courante en % du PIB	0 %	0,9 %	1,4 %	

- 6 trimestres de repli du PIB

L'Afrique, le boom ?

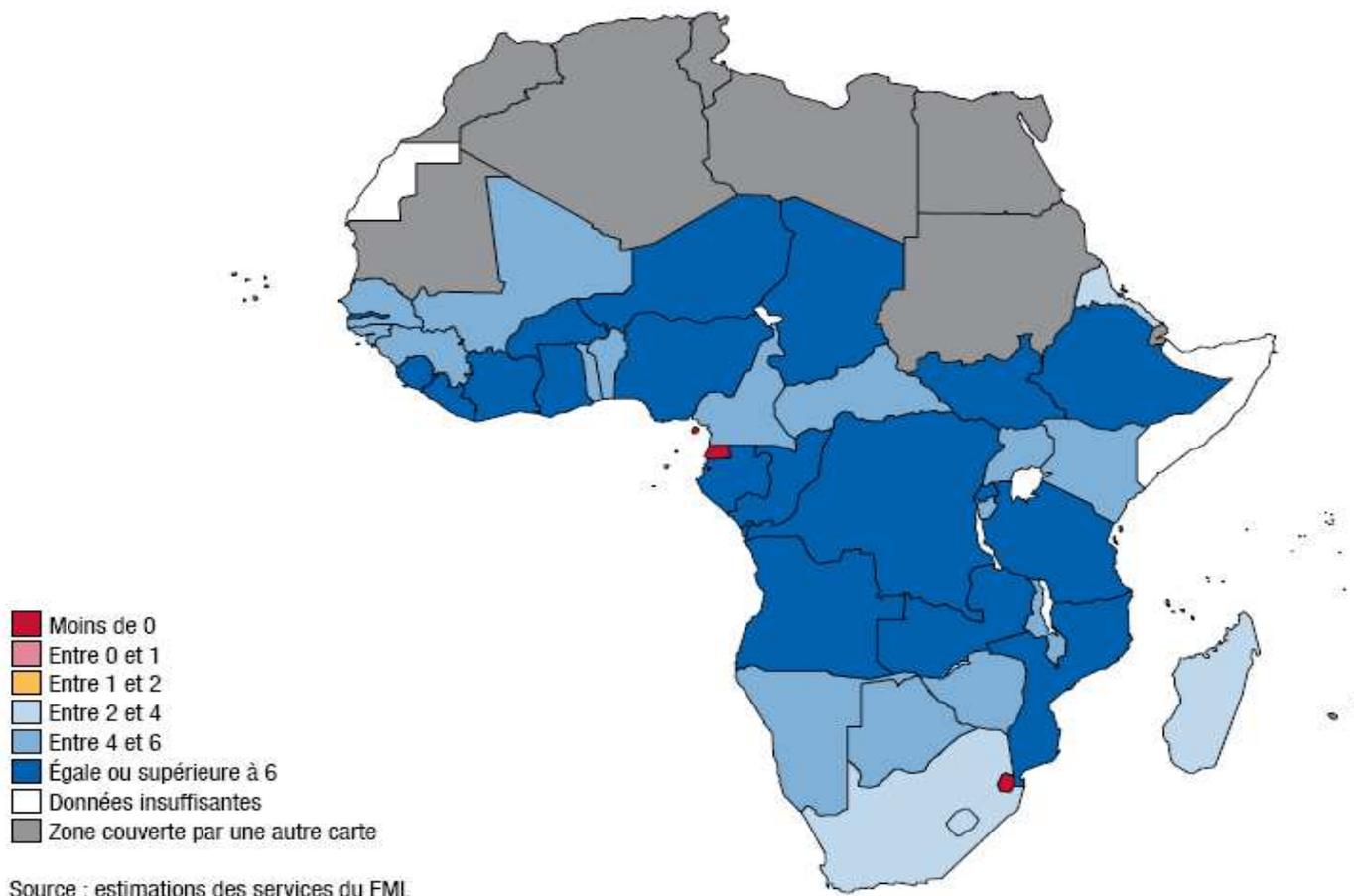


Croissance de l'Afrique moyenne de 5,5 % en 2012

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

Croissance en %	2011	2012	2013
Afrique subsaharienne	5,1	5,0	5,5
Ghana	14,3	8,2	8,7
Nigeria	7,4	7,1	6,7
Guinée Equatoriale	7,8	5,7	6,1
Ethiopie	7,5	7,0	6,5
Mozambique	7,3	7,5	8,4

Afrique subsaharienne



Tendances énergie et MP



Baisse des cours des matières premières en relation avec le ralentissement de l'économie mondiale, européenne et chinoise

- Chute de l'or : plus forte baisse en deux ans en-dessous de 1400 dollars l'once
- Recul du pétrole : autour de 100 dollars le baril
- Recul du cours du cuivre : ralentissement de la demande et surproduction -> Chili
- Recul de l'argent
- Recul des cours des produits agricoles

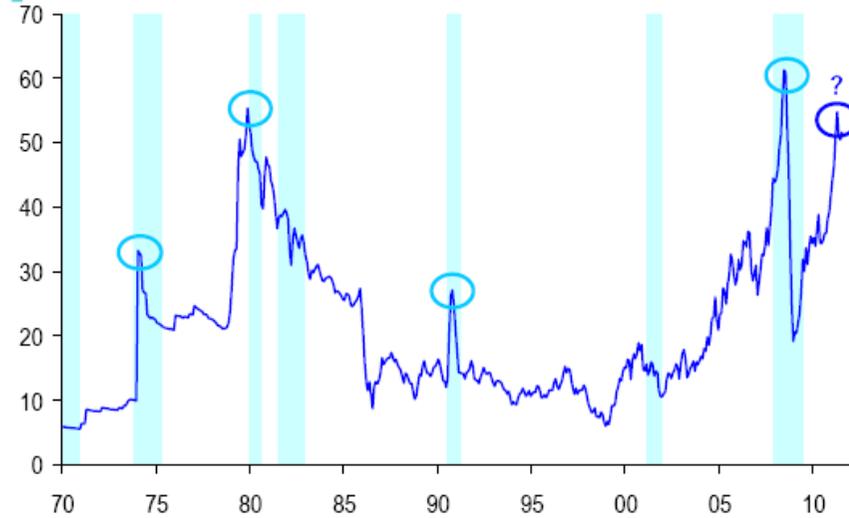
La révolution énergétique américaine



Contrainte ou révolution énergétique



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



Sources : Bloomberg, NBER BLS

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

Prix du baril Brent : 103 dollars au 9 juin mars 2013

Prix du baril WTI: 94 dollars

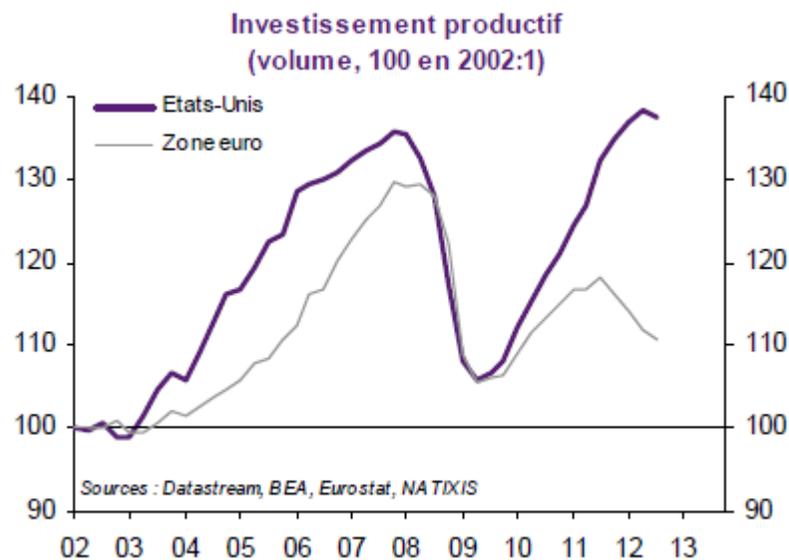
Prix du pétrole (brent, \$ / Baril)



Sources : Datastream, NATIXIS

La révolution énergétique US

- ❑ Rééquilibrage de la balance commerciale (phénomène sans précédent depuis les années 60)
- ❑ Modification des flux financiers et appréciation du dollar
- ❑ Réindustrialisation
- ❑ Baisse du coût de l'énergie à l'échelle mondiale
- ❑ Effet géopolitique avec moindre intérêt des Etats-Unis pour le Moyen Orient et diminution des dépenses militaires



Impact fort sur l'investissement et l'innovation

Programme américain en matière d'énergies renouvelables

Recherche sur le stockage énergétique

La révolution énergétique US



En 2012, le gaz de schiste assure **un tiers de la production de gaz US**

En 2020

- 40 % de la consommation de gaz naturelle américaine via le gaz de schiste
- 15 à 20 % de la consommation de pétrole via le pétrole bitumineux et gaz de schiste

Modification de la structure de l'origine de l'énergie aux Etats-Unis

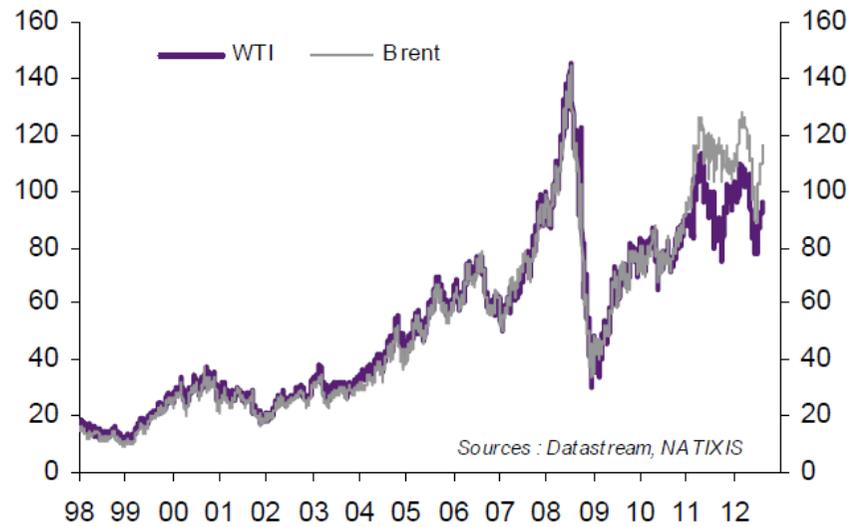
- Le gaz naturel est passé en six ans de 25 à 30 %
- Le pétrole est passé de 16 à 15 %
- Le charbon est passé de 33 à 29 %

Prix du gaz est 4 fois plus faible aux Etats-Unis qu'en Europe et 6 fois plus faible qu'au Japon

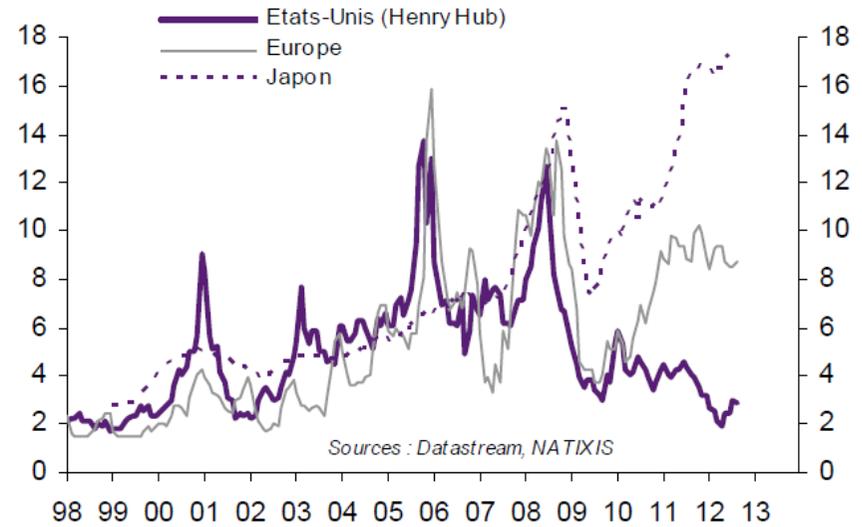
Avantage de compétitivité pour les US : 20 points ou l'équivalent d'une baisse des coûts salariaux de 17 %

La contrainte ou la chance énergétique

Prix du pétrole (\$ / Baril)

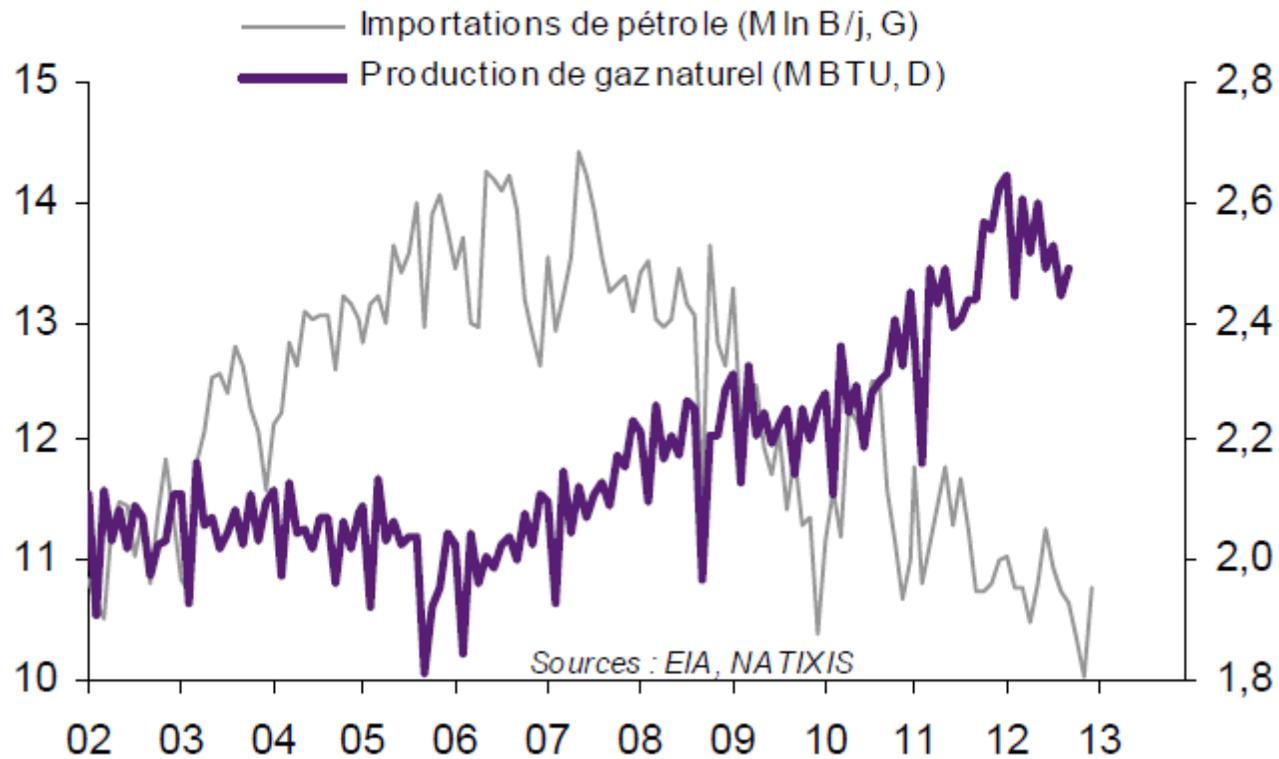


Prix du gaz naturel (\$/MMBTU)



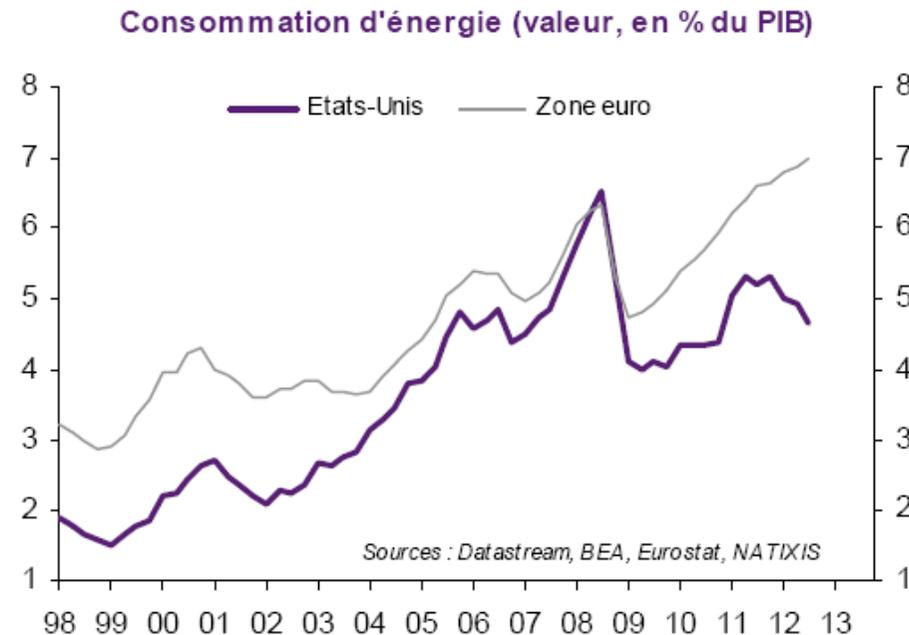
Etats-Unis vers l'indépendance énergétique ?

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



Energie, avantage USA

La réduction du coût de l'énergie est de plus de 1,1 point de PIB en faveur des Etats-Unis



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 révolution du gaz de schiste

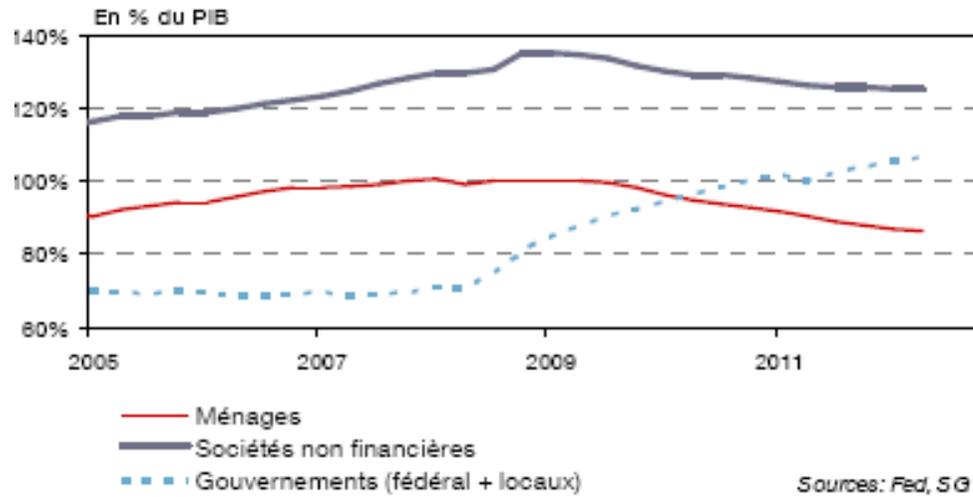


Conséquences

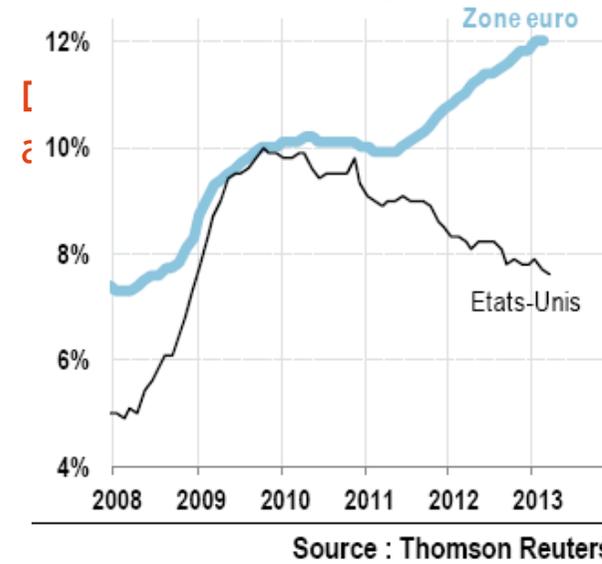
- Modification des prix de l'énergie : gaz mais aussi pétrole et charbon
- Modification des coûts de production
- Modification géostratégique

Les Etats-Unis

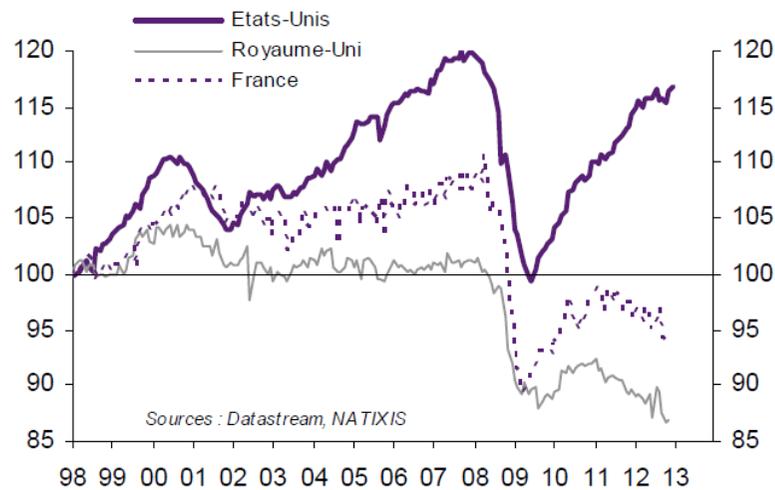
DETTE DU SECTEUR NON-FINANCIER



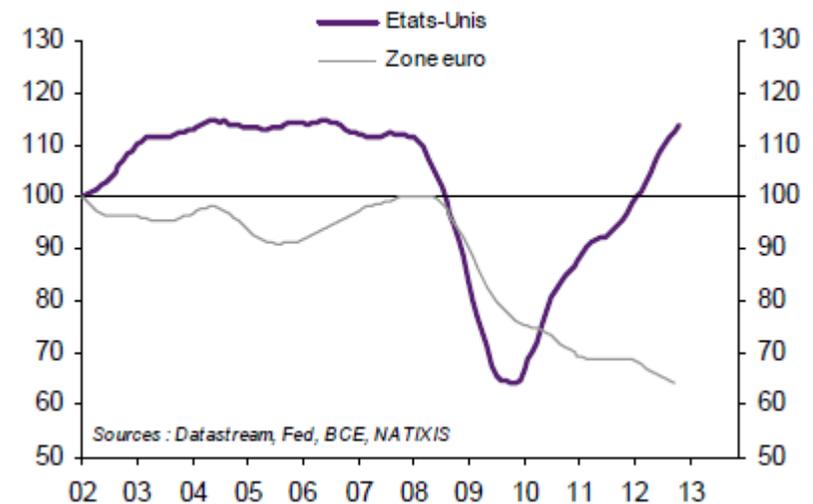
Evolution des taux de chômage



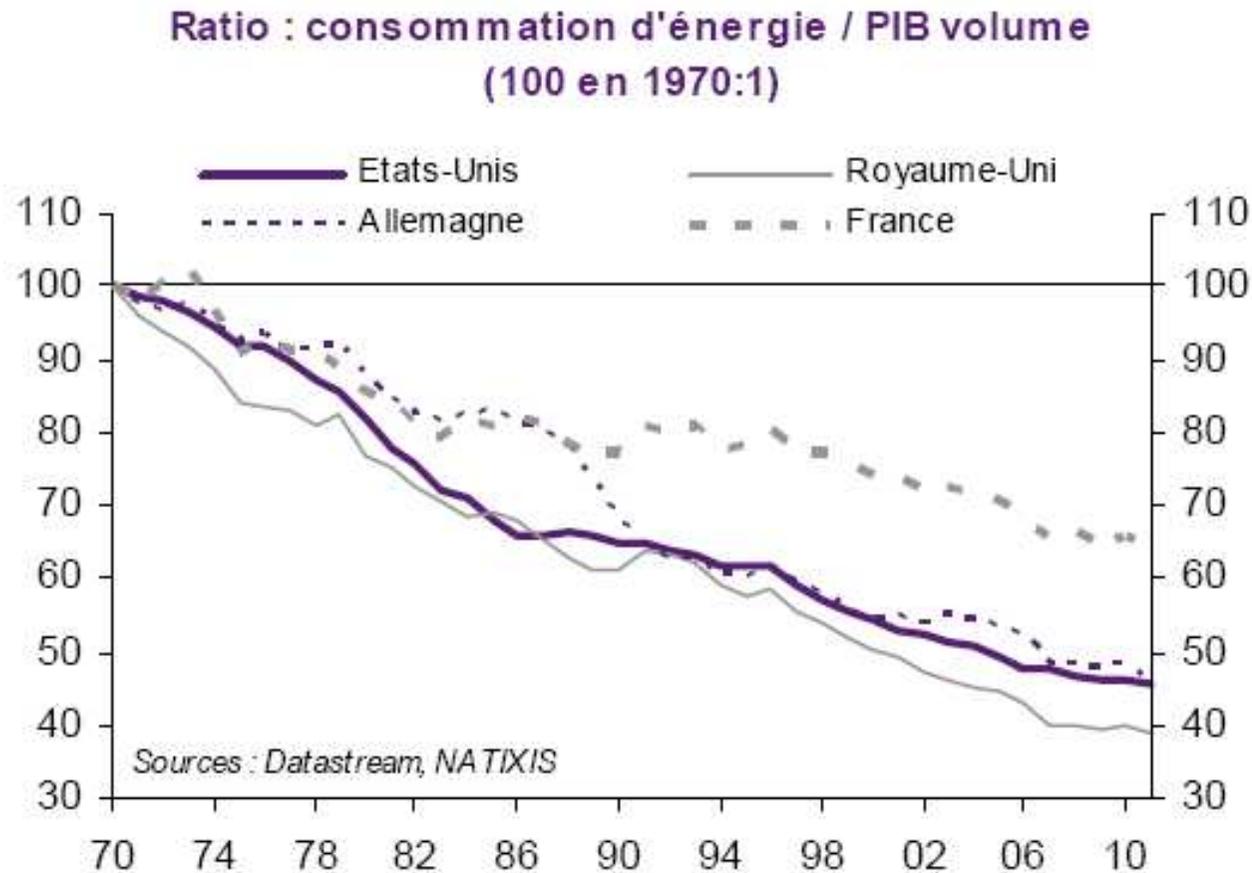
Production manufacturière (100 en 1998:1)



Production d'automobiles (100 en 2002:1)



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

La contrainte ou la chance énergétique



- ❑ Impact d'une hausse d'un point de PIB de la facture énergétique
 - 0,5 point de croissance en moins aux Etats-Unis
 - 0,47 point en France
 - 0,46 point en Italie
 - 0,31 point au Royaume-Uni
 - 0,14 point en Allemagne

- ❑ Les 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?)

- ❑ Débat sur le gaz de schiste ouvert au Royaume-Uni et en Allemagne

Révolution énergétique



L'Europe peut-elle passer à côté ?

Rupture technologique possible

- Soit développement énergie dite propre avec des progrès sur les batteries
- Soit développement gaz et pétrole non conventionnels avec limite environnementale

Une énergie pas chère conditionne la restauration de la croissance

Le vieillissement le point faible de l'Europe et du Japon...



Une nouvelle ère démographique



Population mondiale

-400 avant JC :	150 millions d'habitants
1800 :	1 milliard d'habitants
1950 :	2,5 milliards
2010 :	7 milliards
2040/2060 :	9 à 10 milliards

Les plus de 65 ans

2008 :	500 millions
2040 :	1,3 milliard

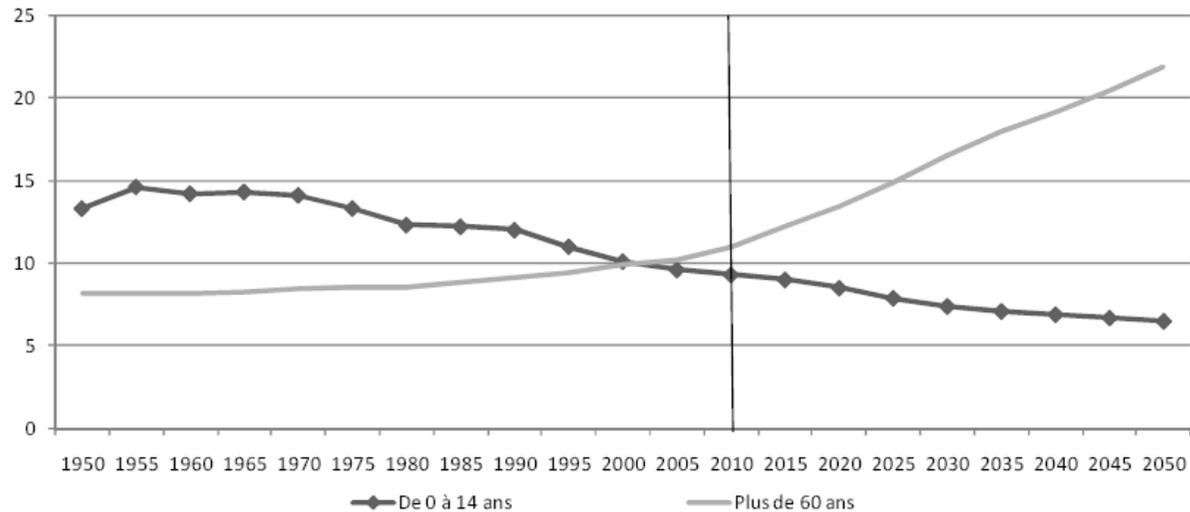
Les plus de 80 ans :

2010 :	90 millions
2040 :	400 millions

L'espérance de vie a gagné 20 ans à l'échelle mondiale depuis 1950 et 5 ans pour les plus de 60 ans

La révolution démographique

Parts des personnes âgées de 0 à 14 ans et des personnes âgées de plus de 60 ans dans le monde (en pourcentage)



Source: Organisation des Nations Unies (ONU).

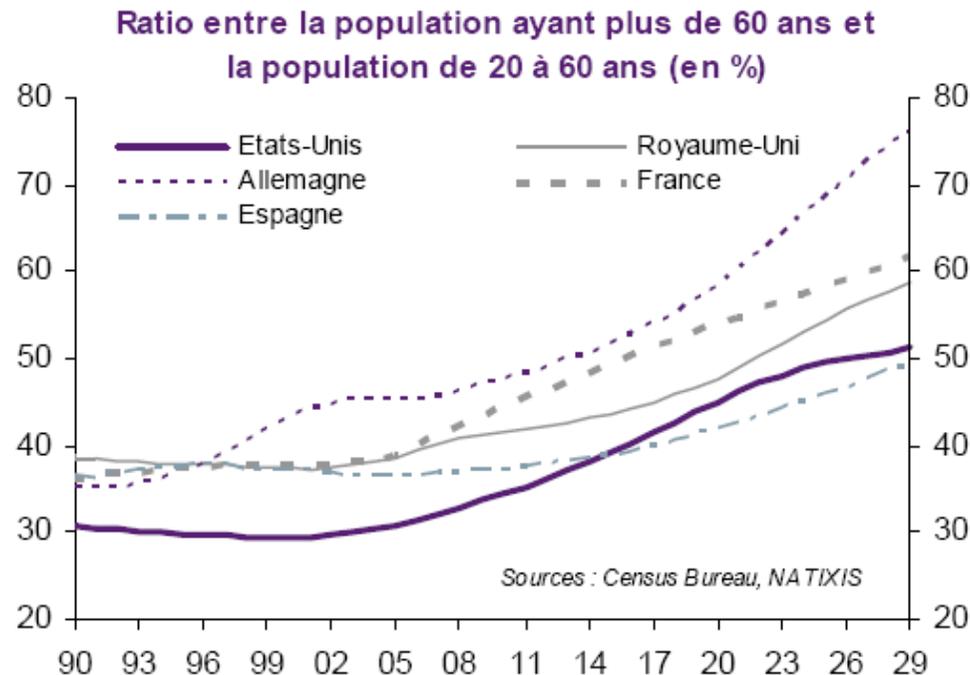
L'âge médian dans le monde est, en 2010, de 29 ans (20 ans en Afrique, 28 en Amérique latine, 29 en Asie, 40 en Europe)

Il sera, en 2050, de 38 ans (29 ans en Afrique, 42 en Amérique latine, 40 en Asie, 47 en Europe)

La contrainte ou l'atout démographique ?



Le vieillissement de la population



Avantage : Etats-Unis et pays émergents

Faiblesse : zone euro/UE et Japon

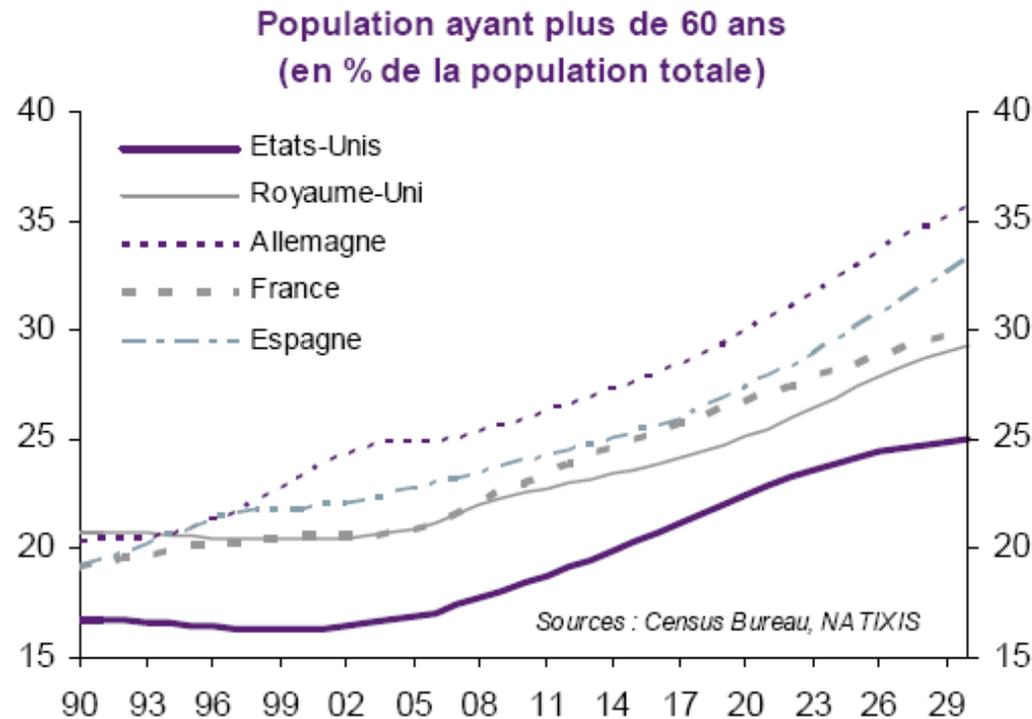
Conséquence en termes de gestion des ressources humaines

Conséquences en termes de productivité

Conséquences sur la nature des emplois

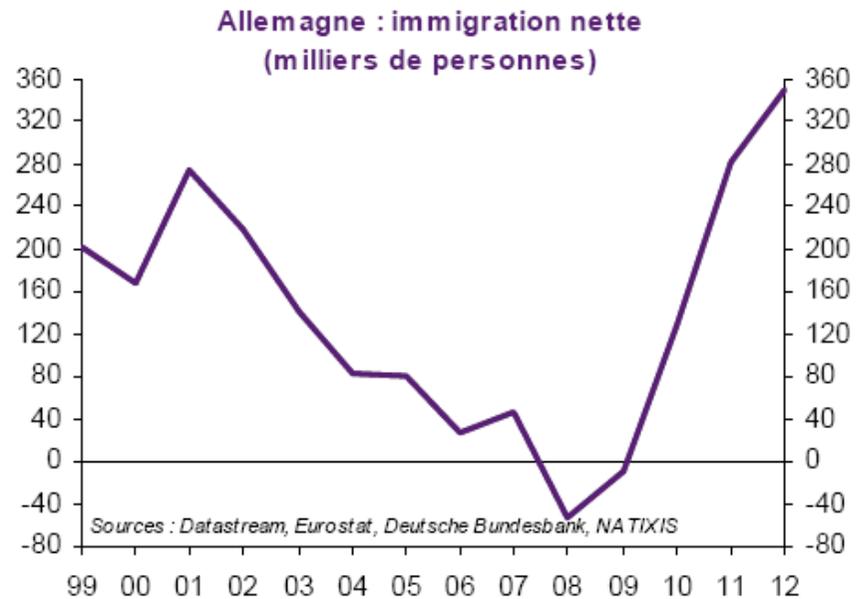
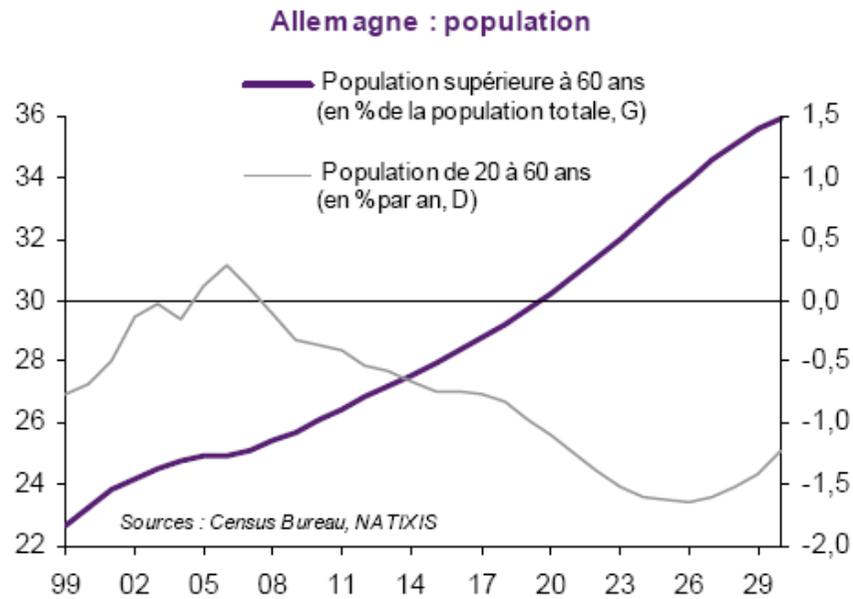
→ Robotisation : après l'industrie, les services

La contrainte ou l'atout démographique ?



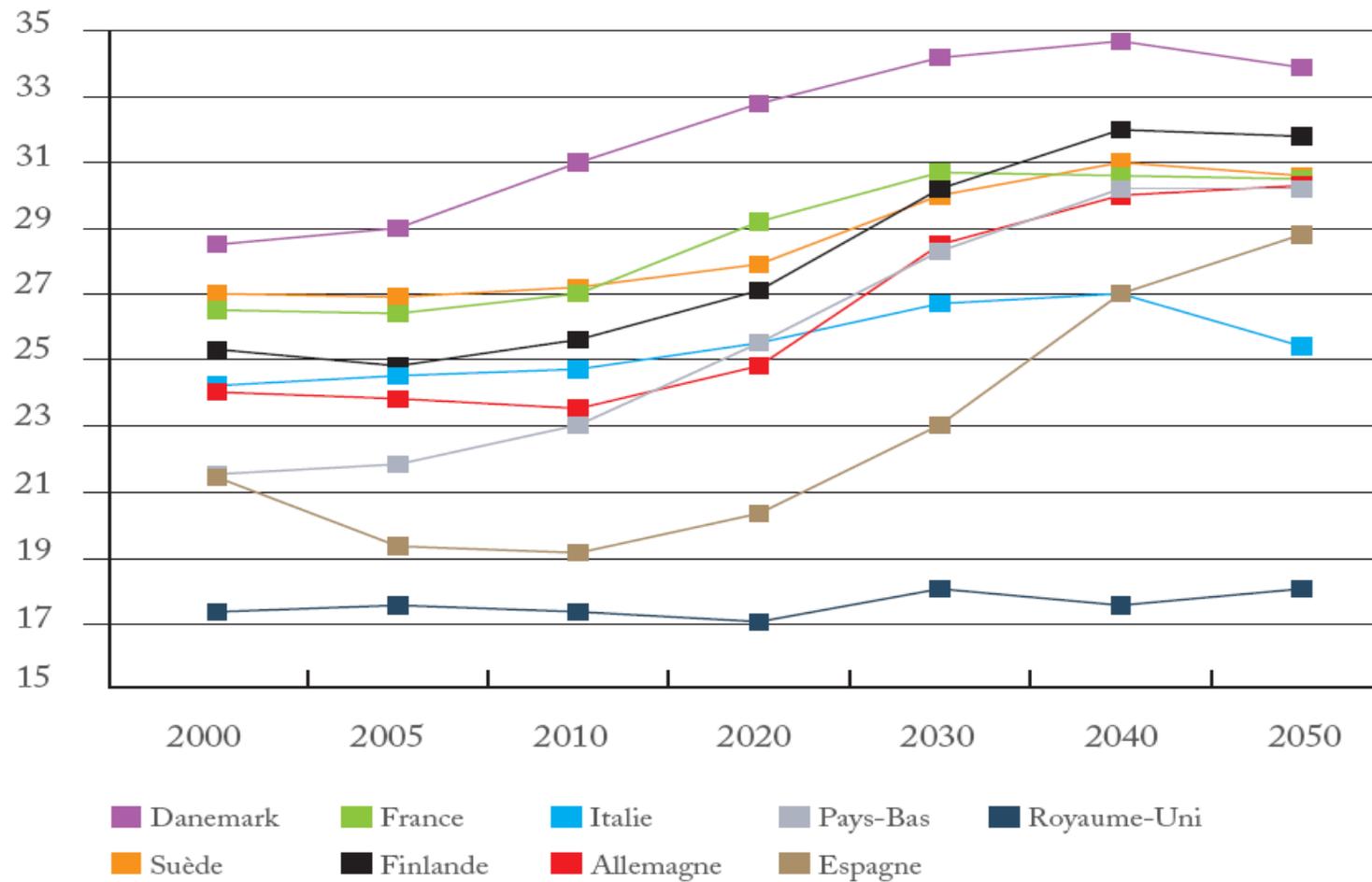
60 % des gains de croissance seront accaparés dans les prochaines années par le financement des dépenses de retraite, de santé, de dépendance...

Allemagne, petit problème

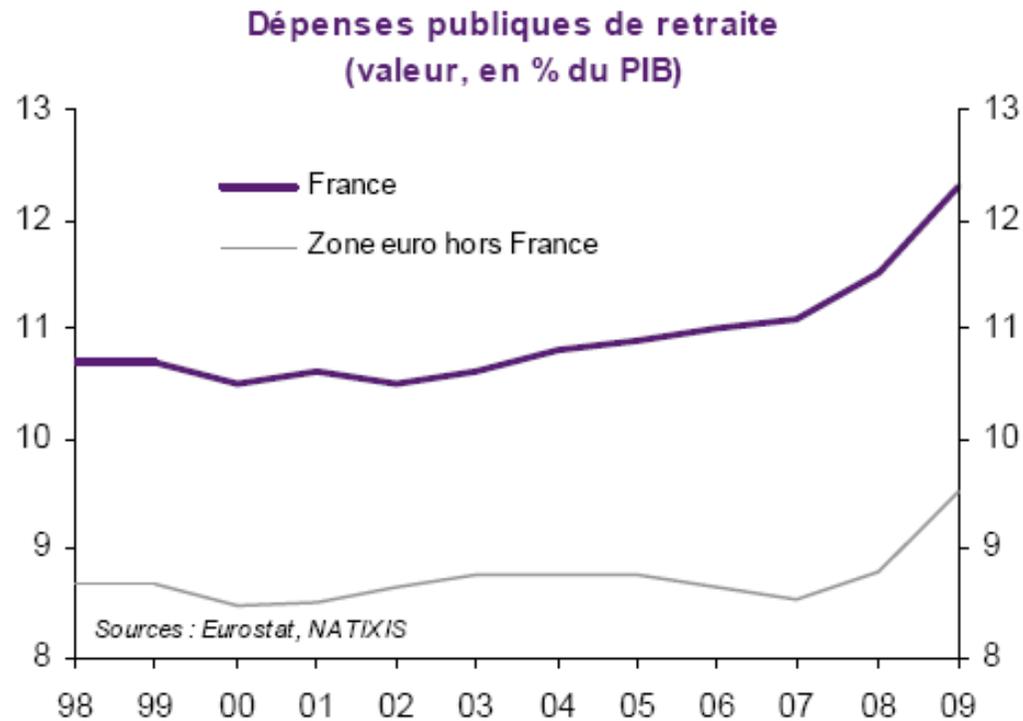


La contrainte ou l'atout démographique ?

DÉPENSES PUBLIQUES LIÉES AU VIEILLISSEMENT
en % du PIB

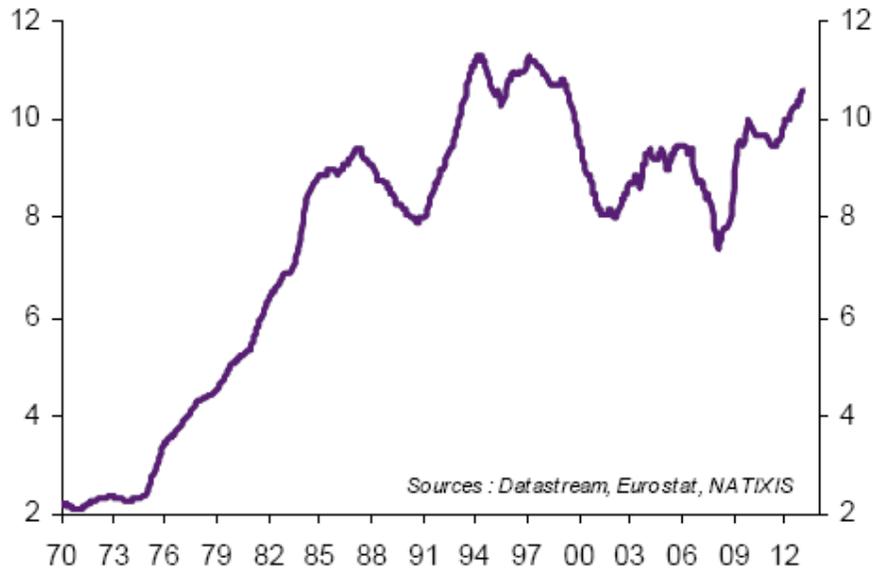


Retraite France

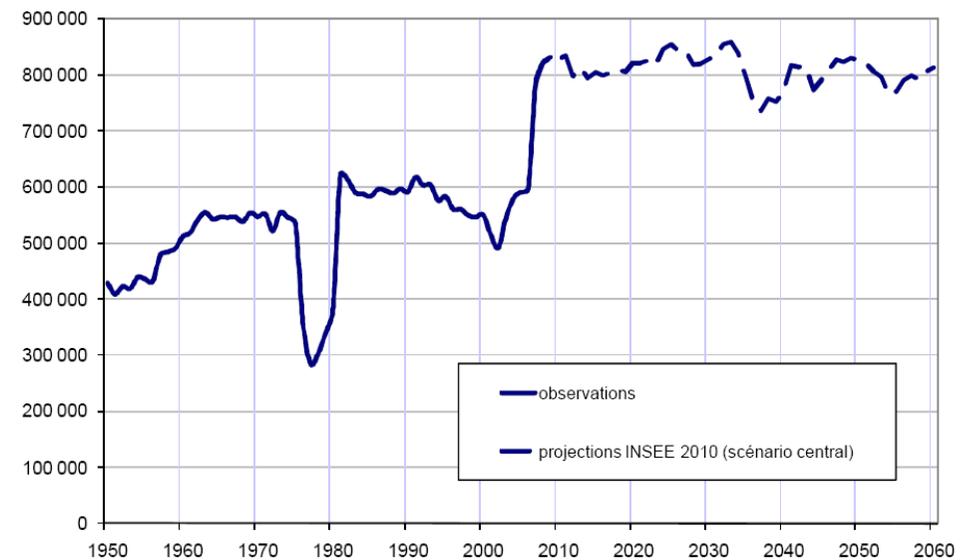


Départ à la retraite France

France : taux de chômage (en %)



Effectif de la cohorte atteignant l'âge de 60 ans



Effets économiques du vieillissement



Effets économiques directs

- Moins d'actifs et plus d'inactifs
- Transferts de charges au détriment des actifs
- Diminution de l'investissement à long terme
- Moindre exposition aux risques
- Baisse tendancielle de la productivité
- Moins de croissance et tendance déflationniste

Effet ambigu du vieillissement

- Augmentation de l'épargne et demande d'actifs immobiliers en amont de la retraite puis revente au moment de la retraite
- Demande de stabilité des prix mais recours accru aux services inflationnistes
- Stagnation de la consommation mais importation en croissance car moindre production nationale

Réponses au vieillissement



- Développement des exportations (Japon, Allemagne)
- Augmentation du taux d'emploi (emploi des seniors) et immigration
- Développement des gains de productivité (robotisation)
- Limitation des dépenses de retraite et maîtrise des dépenses sociales

Impact économique du vieillissement



- Développement des services à la personne
- Développement des secteurs liés à la santé
- Développement des territoires à fortes densité de seniors
- Développement d'un tourisme plus axé sur le patrimoine et les seniors... (musées, éco-tourisme...)

Au départ, la productivité...



La crise n'est-elle pas une crise de productivité ?

Depuis plus de 10 ans, la croissance a été obtenue par

- Une demande gonflée artificiellement par l'endettement public et privé
- Par le recours aux importations à bas coûts (augmentation relative du pouvoir d'achat)
- Par la réduction des coûts par incorporation de biens intermédiaires à bas coûts

Car dans le même temps

- Pas d'augmentation du capital des entreprises avec stagnation ou recul de l'investissement -> investissements au sein des pays émergents
- Pas de réduction du coût du travail (du moins en Europe jusqu'en 2011)

La croissance potentielle a fortement baissé surtout en zone euro (stagnation du K / taux d'emploi en stagnation ou en recul et moindres progrès techniques)

La croissance achetée à crédit



	Ratio dette brute des ménages sur revenu disponible brut ¹				Ratio actifs financiers bruts des ménages sur revenu disponible brut			
	2012 ²	2010	Avant-crise niveau 2007	Pre-boom niveau 2000	2012 ²	2010	Avant-crise niveau 2007	Pre-boom niveau 2000
États-Unis	107.9	117.3	130.7	96.4	436.1	428.2	477.6	442.7
Zone euro	107.8	108.3	103.8	82.1	309.4	308.7	312.1	297.1
Japon	123.9	126.1	127.2	133.6	495.8	492.5	501.3	435.2
Allemagne	87.2	90.5	96.1	109.0	272.4	274.7	277.8	253.0
France	100.4	99.2	89.4	68.0	313.6	310.0	302.2	282.4
Italie	74.5	73.7	65.7	41.7	320.7	334.7	338.4	356.9
Royaume-Uni	146.0	158.1	174.2	112.4	432.3	442.5	461.1	475.1
Canada	151.2	151.7	137.8	113.4	355.9	359.4	349.3	355.2
Australie	170.7	172.1	169.8	114.2	336.5	332.1	380.2	266.1
Belgique	91.5	87.3	80.0	65.2	434.4	419.8	439.4	502.2
Danemark	303.9	309.6	308.3	225.2	540.2	511.2	527.1	399.0
Grèce	101.5	97.4	72.3	26.8	180.5	174.6	201.5	226.6
Irlande	222.6	225.4	217.8	..	385.0	362.3	328.7	..
Corée	153.4	150.8	139.0	92.1	331.0	324.6	301.4	231.1
Pays-Bas	285.3	277.5	242.4	163.7	684.6	622.8	586.5	570.4
Norvège	194.2	196.9	199.6	134.9	219.4	224.7	239.7	186.7
Portugal	135.0	142.1	142.2	104.1	309.5	312.6	320.7	315.9
Slovénie	53.3	53.6	47.1	..	159.8	165.9	174.2	..
Espagne	133.8	137.1	139.5	81.5	245.7	249.6	283.3	248.9
Suède	168.1	168.2	154.3	105.5	405.0	400.7	369.4	320.6
Suisse	194.6	186.4	181.4	170.6	546.2	536.4	581.7	577.4
Moyenne OCDE ³	121.3	126.1	129.8	100.3	399.5	395.5	418.4	385.8

Les crises financières sont les plus longues à régler

Confiance ébranlée et lenteur des ajustements

La menace de l'endettement public



Les 10 premiers pays de l'OCDE ont un niveau d'endettement comparable à celui de l'après seconde guerre mondiale

Les besoins d'emprunts brut

- ❑ 2012 : 10 800 milliards de dollars
- ❑ 2013 : 10 900 milliards de dollars

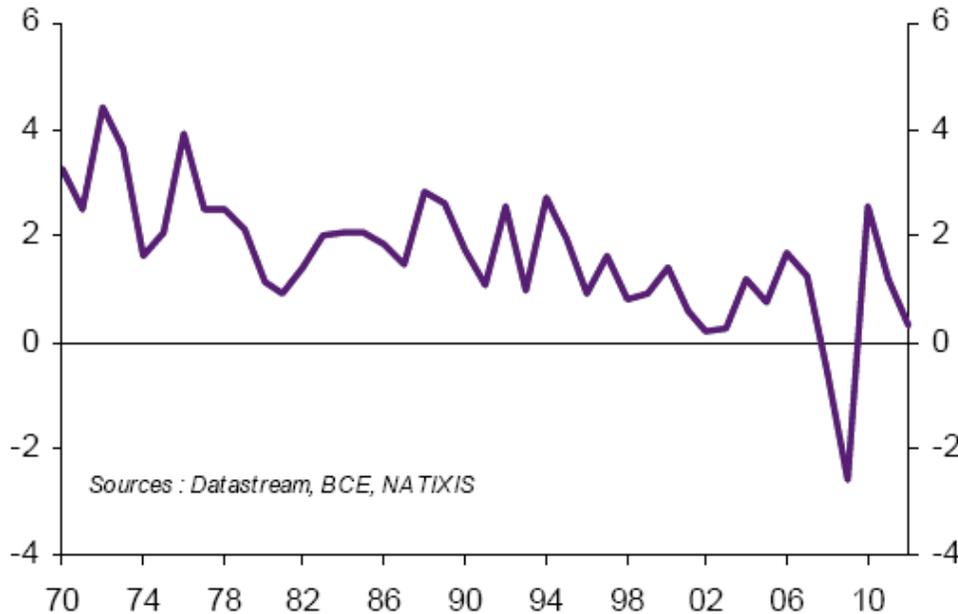
Le déficit public des pays de l'OCDE

- ❑ 5,5 % du PIB soit 2600 milliards de dollars en 2012
- ❑ 4,6 % du PIB soit 2300 milliards de dollars en 2013

Le taux moyen pour les emprunts était de 3,8 % en 2012 et devrait être de 4 % en 2013.

La question de la productivité

Zone euro : productivité par tête (en % par an)



Une problématique européenne

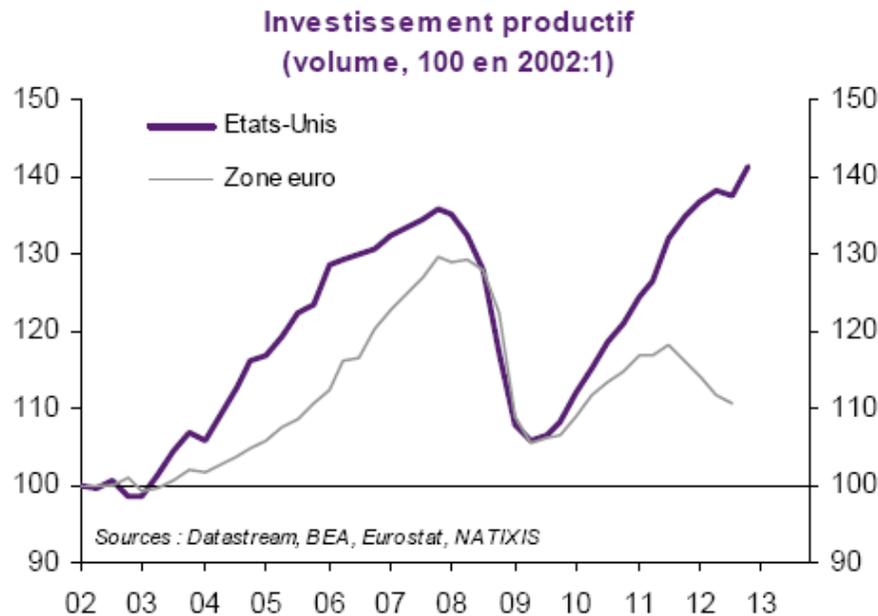
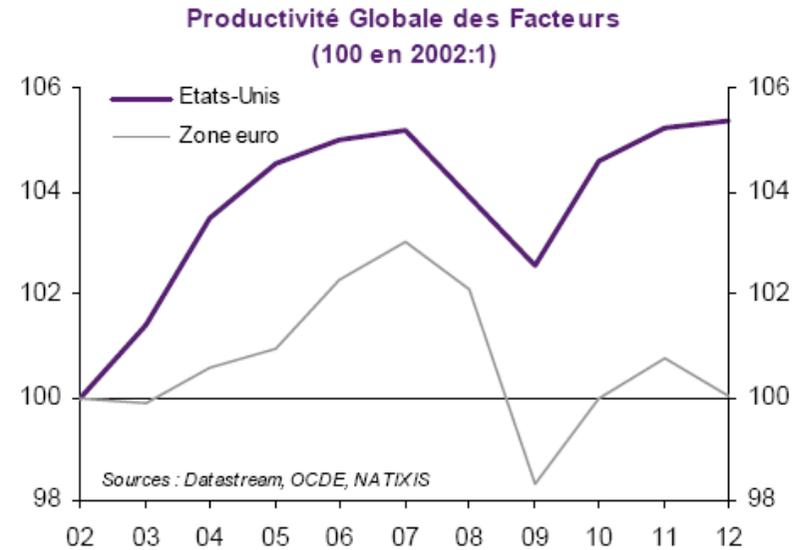
- Vieillessement de la population
- Sous-investissement en particulier
- Spécialisation dans des secteurs à faible productivité

**Cqs : croissance
potentielle en baisse**

Part de l'IT dans la valeur ajoutée (en %)

Pays	1995	2006	2009
États-Unis	9,13	8,70	9,40
Zone euro	6,68	7,30	7,15

Ecart de productivité US/Zone euro



Un état d'esprit américain sur la recherche et l'innovation

Une panne européenne qui concerne tous les pays

L'Europe, le continent malade ?



Le choc des crises

- Crise des perspectives ou la victoire du « no future »
- Crise institutionnelle
- Crise des solidarités
- Crise des transferts commerciaux
- Crise de la productivité

A la limite la crise financière et la crise des dettes sont accessoires

L'Europe entre deux eaux



Des signes encourageants

- Avancées dans la coopération européenne, de larges progrès ont été réalisés
- Amélioration de la situation en Irlande
- Amélioration de la situation extérieure de l'Espagne
- Amélioration de la situation budgétaire italienne (mais...)

Pourtant tout ne va pas si mal que ça ?



7 % de la population mondiale : plus que les Etats-Unis
Première puissance économique et commerciale

Balance des paiements positive

Europe : + 2 % du PIB

Etats-Unis -3,4 %

Déficit public 2012

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

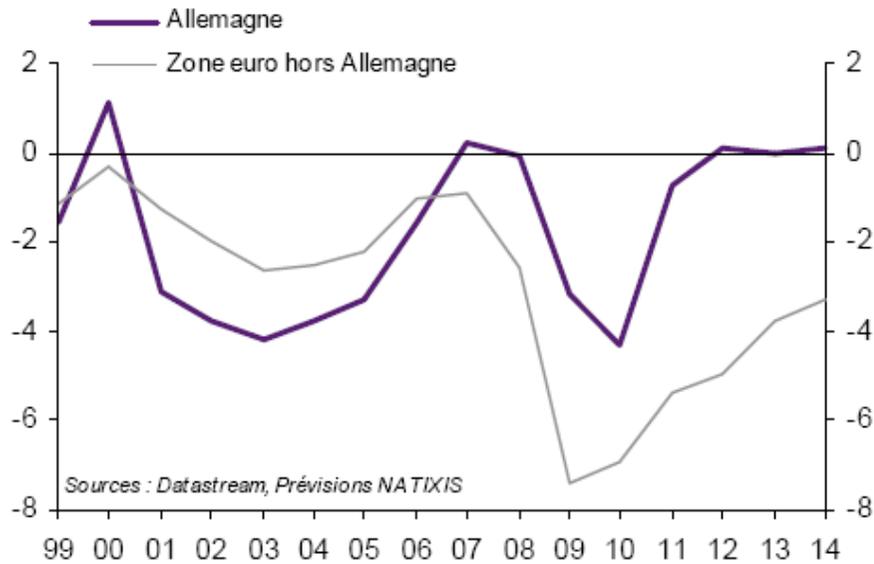
Dettes publiques 2012

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

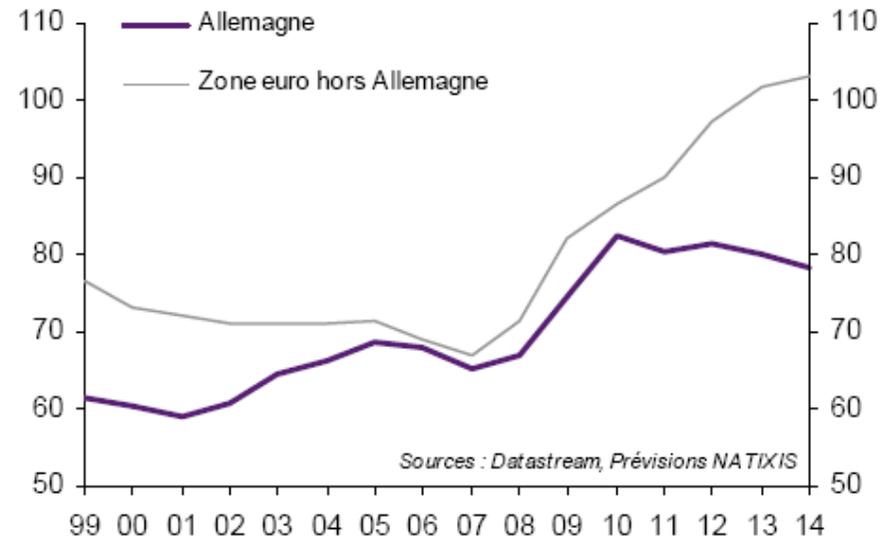
Crise avant tout intra-européenne

L'Allemagne

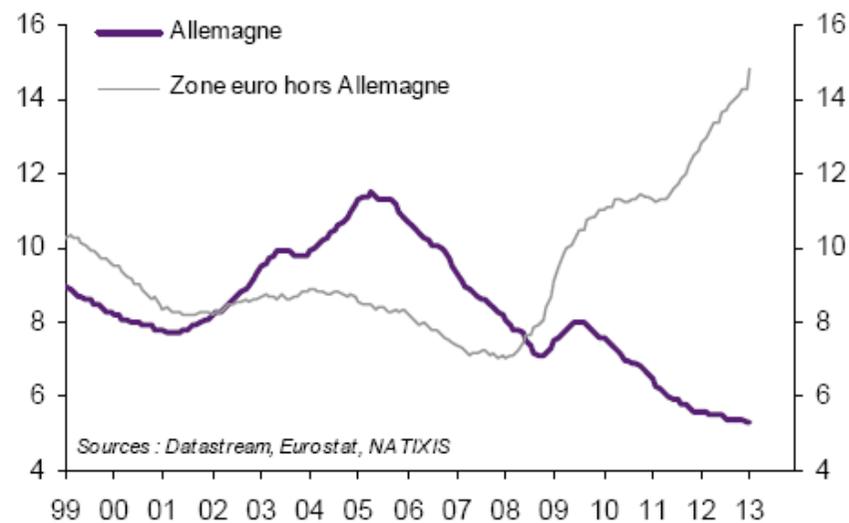
Déficit public (en % du PIB valeur)



Dettes publiques (en % du PIB valeur)

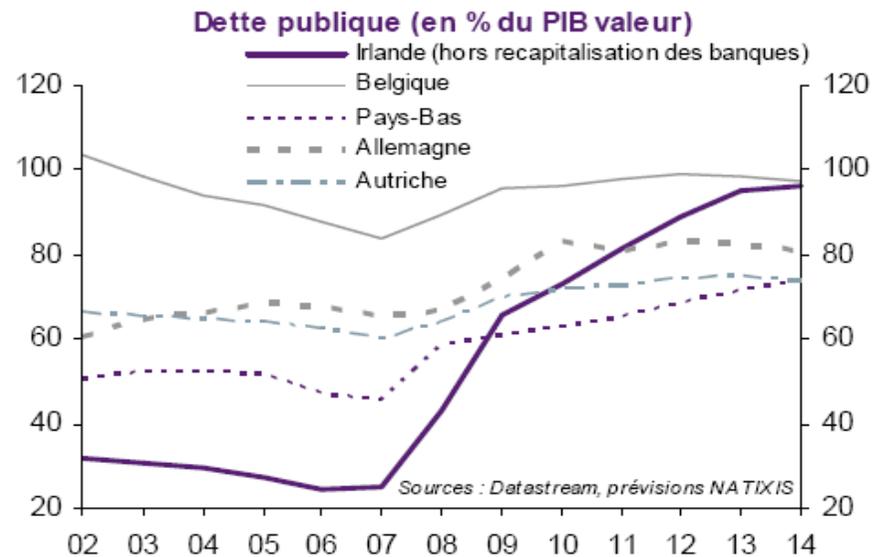
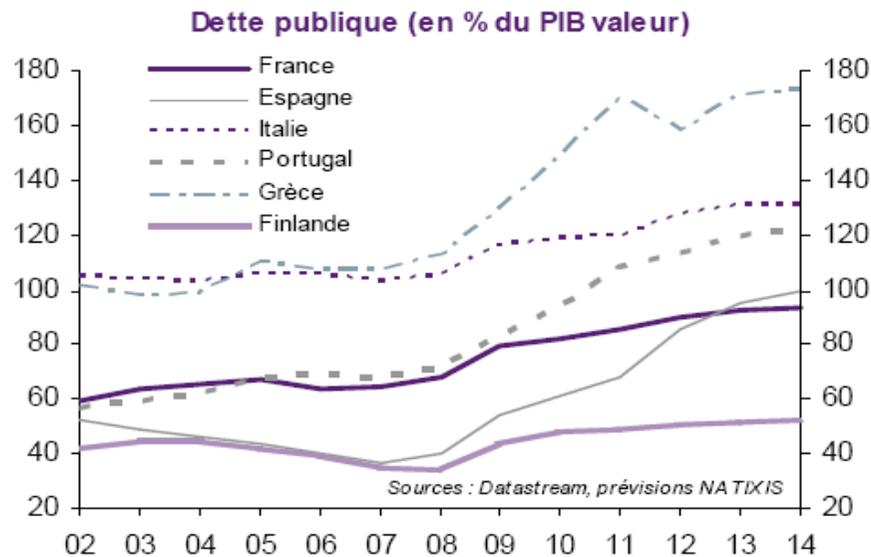


Taux de chômage (en %)

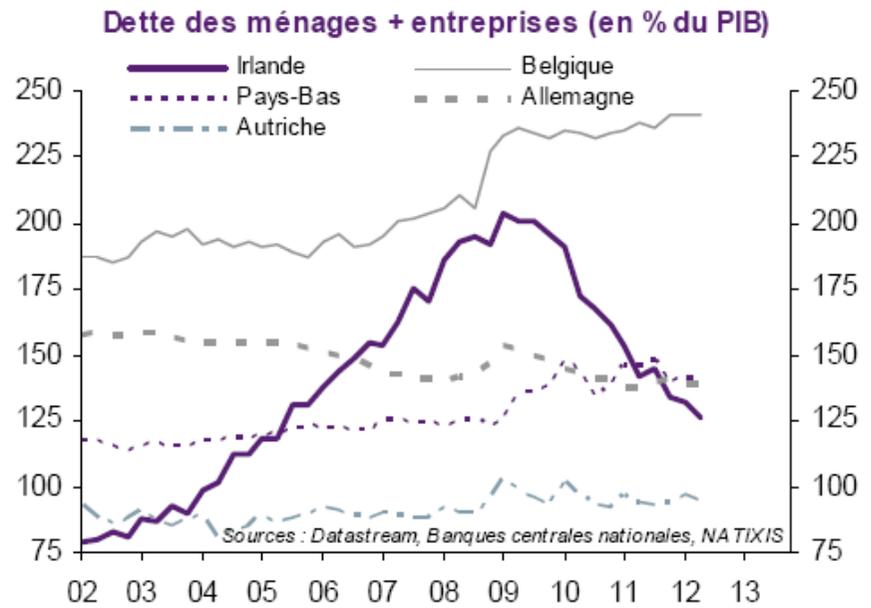
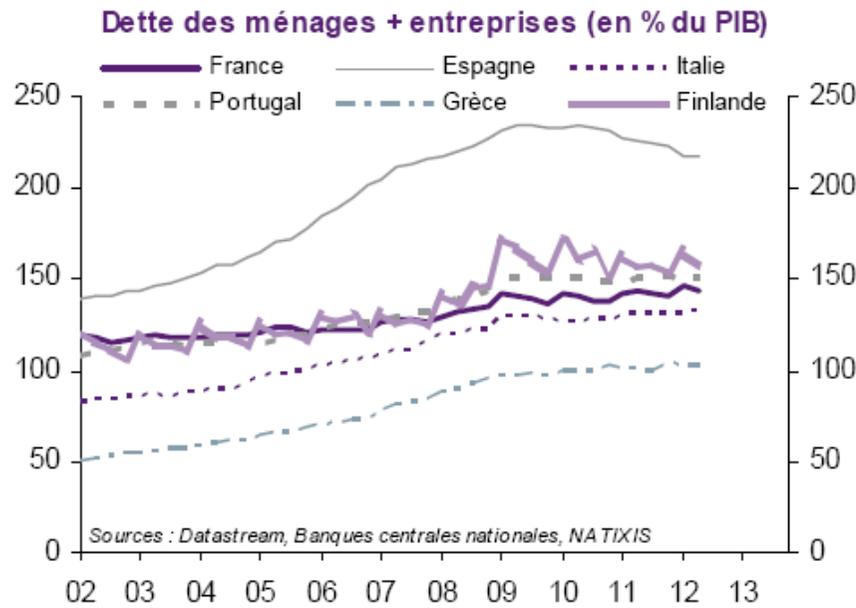


L'Europe et ses montagnes de dettes

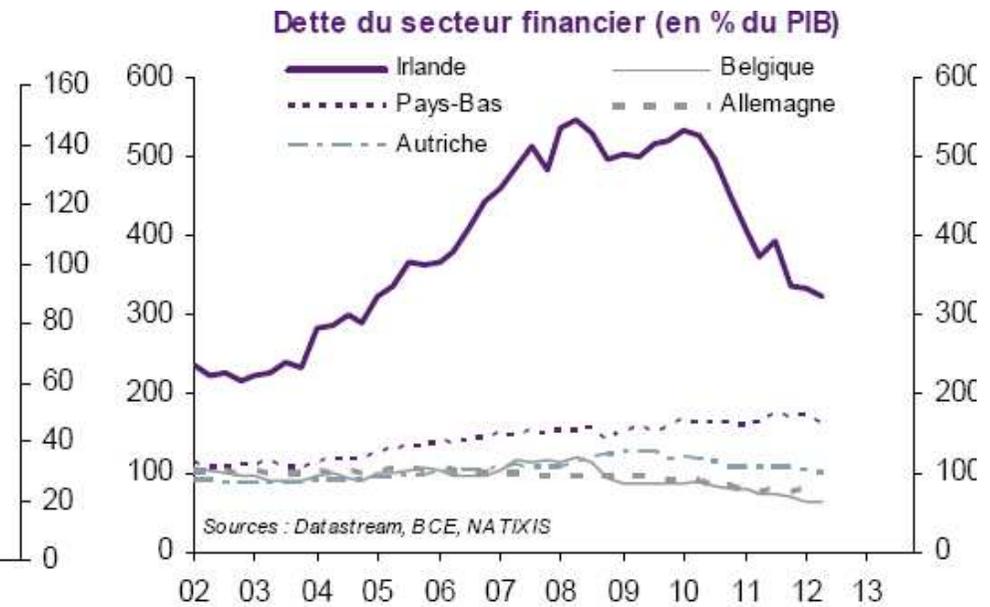
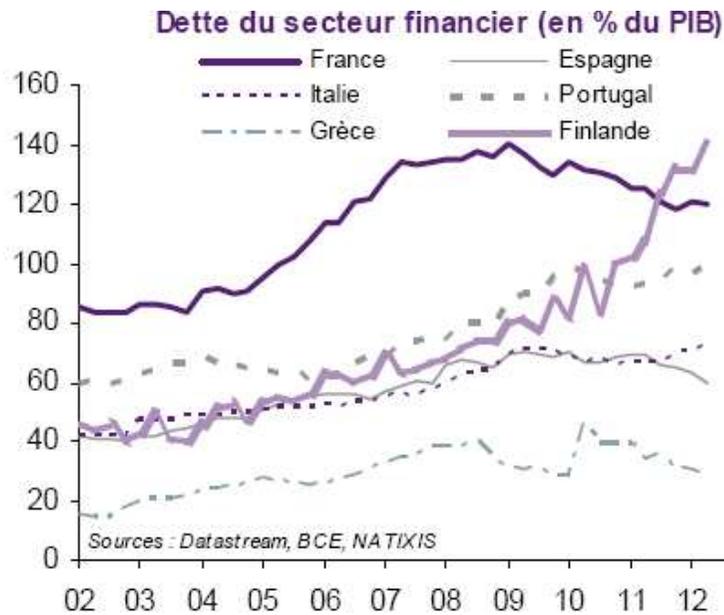
Le processus de désendettement concerne tous les acteurs : ménages, entreprises et publics



L'Europe et ses montagnes de dettes



L'Europe et sa montagnes de dettes



L'Europe à la croisée des chemins ?



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

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

Le déficit commercial est générateur d'un déficit public par le processus de désindustrialisation dont il est l'expression

- ❑ La sortie de crise passe par un rétablissement des balances commerciales

développement des exportations / réduction de la demande intérieure

La crise de la zone euro



La crise de la zone euro est aussi

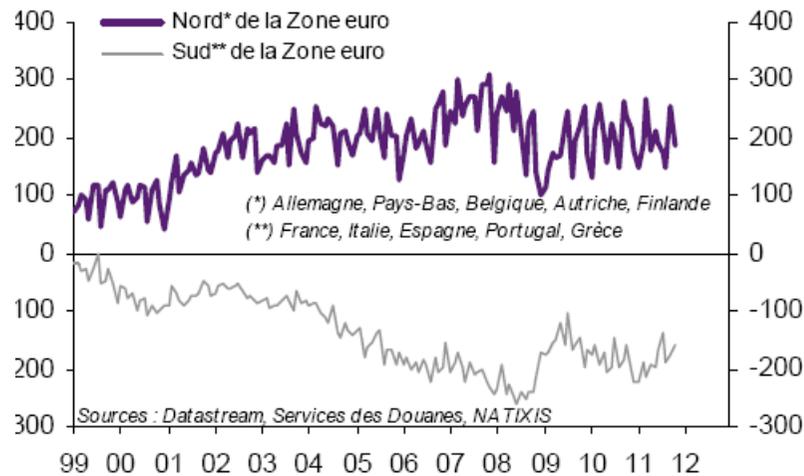
- Une crise des coûts et de la productivité
- Une crise de la spécialisation économique des pays membres

Spécificité de l'Europe : la crise concerne une zone monétaire unifiée sans pouvoir politique

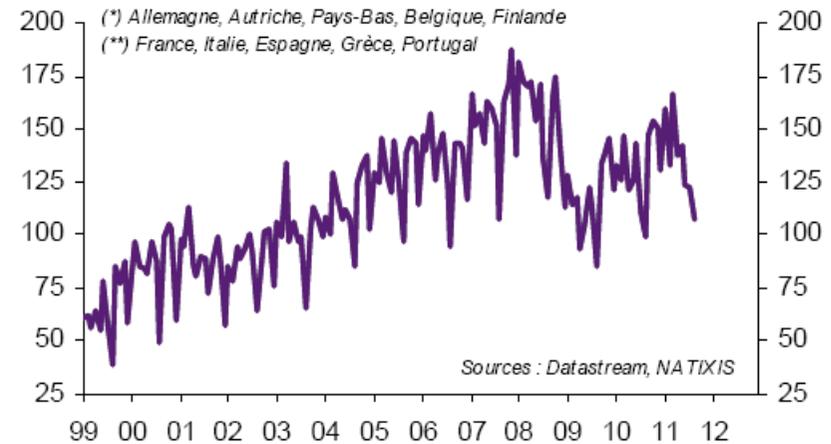
Une crise commerciale et industrielle



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



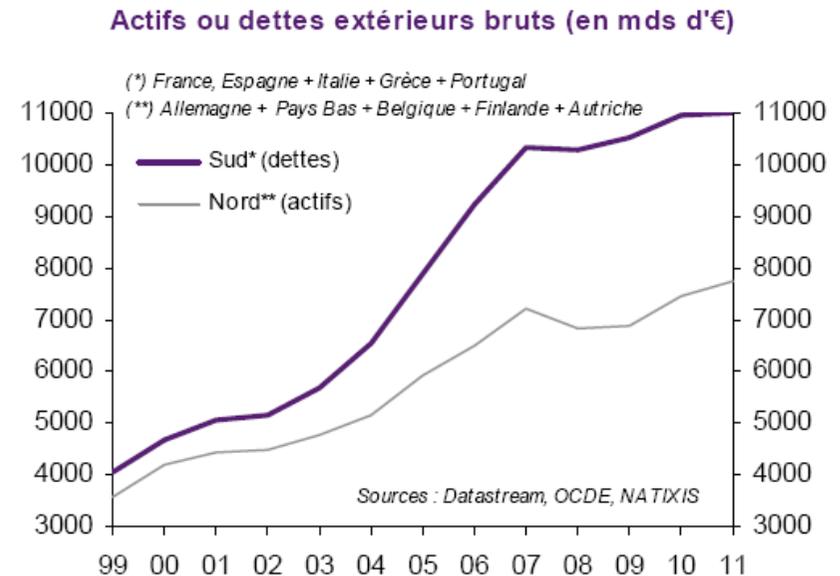
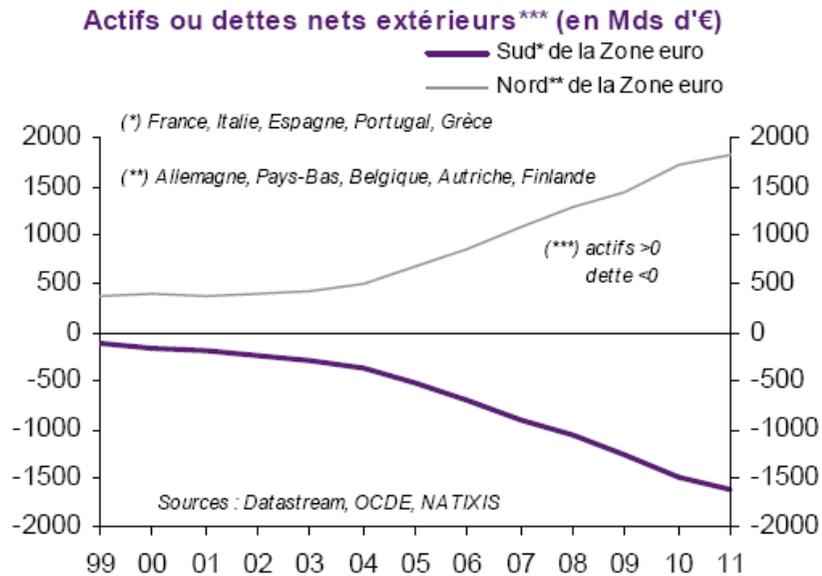
Balance commerciale du Nord* de la zone euro
vis-à-vis du Sud** de la zone euro
(en Mds d'euros, annualisée)



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

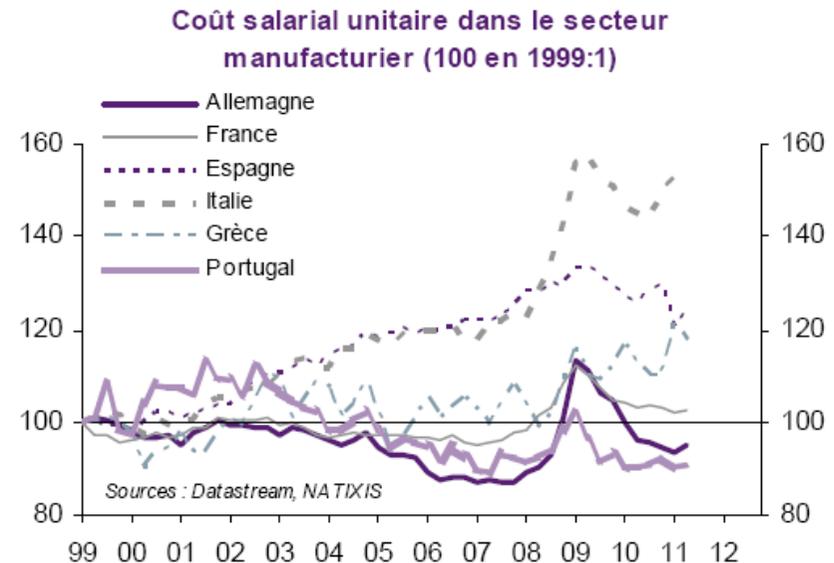
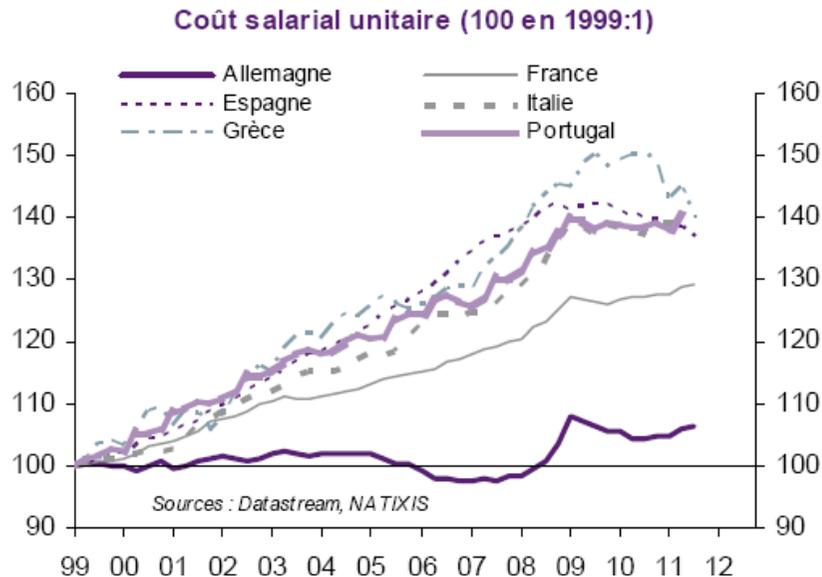
Le Nord fournit les biens industriels et le Sud consomme (l'emploi industriel est passé de 32 à 26 % au Portugal, de 30 à 20 % en Espagne et de 26 à 12,6 % en France de 1980 à 2011)

Une crise commerciale et industrielle



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

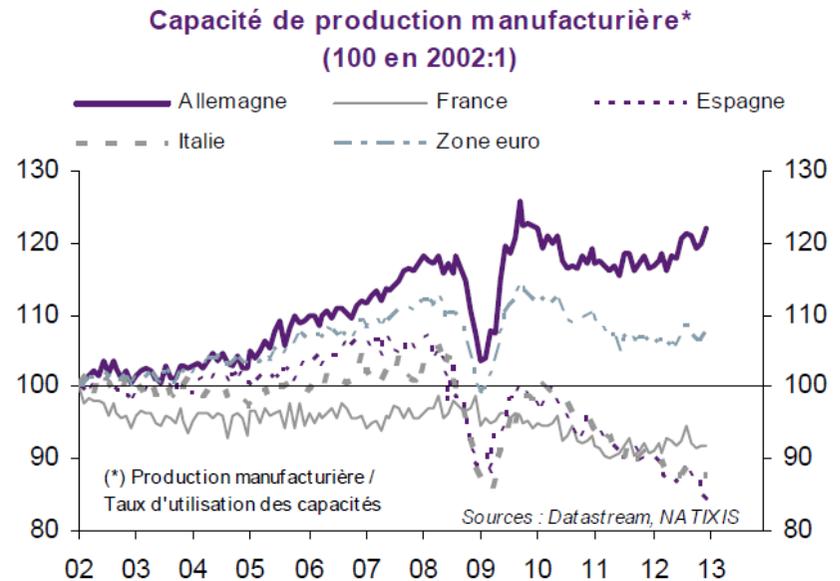
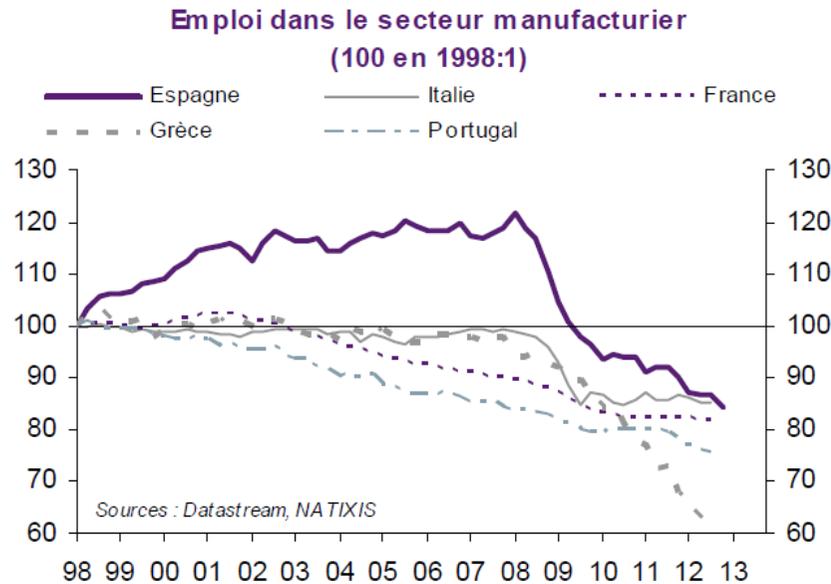
Une crise née de la divergence des coûts



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 désindustrialisation de l'Europe du Sud



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

Emploi industriel de 1980 à 2011

- 32 à 26 % au Portugal,
- 30 à 20 % en Espagne
- 26 à 12,6 % en France

Les routes de l'Europe



- La route actuelle : mise à niveau par le bas des pays déviants
- La route de la reconstruction des pays désindustrialisés
- La route de l'assistance acceptée par transferts financiers récurrents

La route de la remise à niveau



Objectifs des plans européens

Restauration des équilibres extérieurs et budgétaires par

- La diminution de la demande intérieure (impôt, taxes, diminution prestations sociales)...
- L'augmentation des capacités d'exportation en améliorant la compétitivité

Baisse du revenu disponible pour rétablir les équilibres

- Grèce : - 25 %
- Espagne : - 20 %
- France : - 5 à -15 %

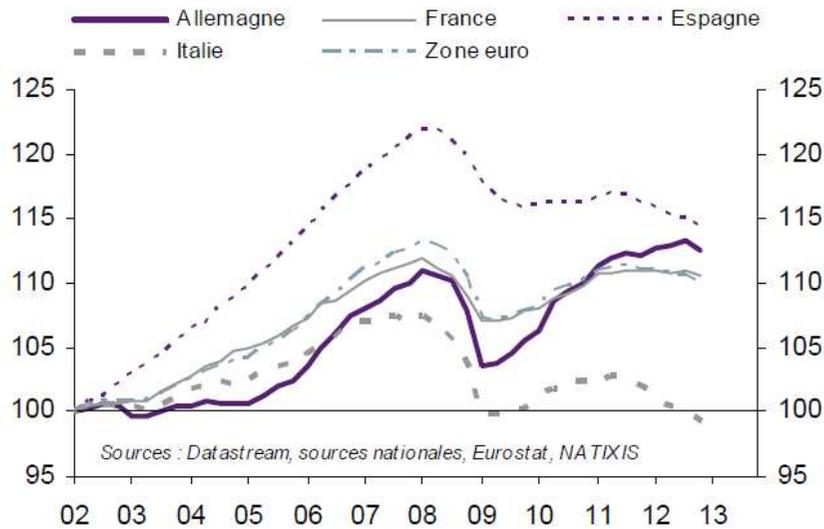
Limites des plans de réduction des déficits

- cercle vicieux
- pas de substitution de la production nationale aux exportations et absence de gains de productivité

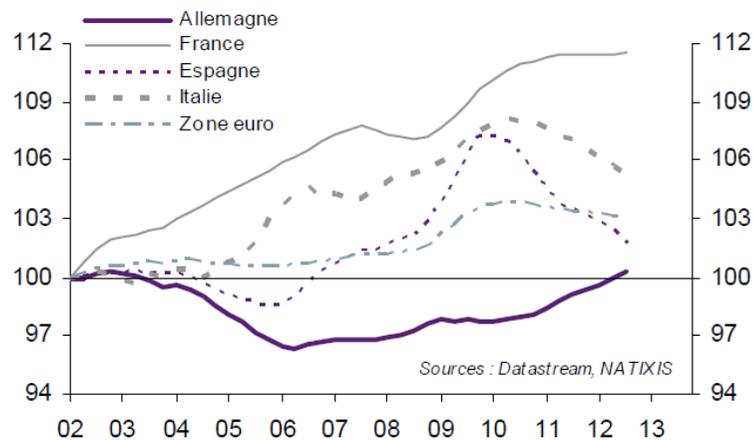
Correction des excès ?

La crise corrige les bulles des années 2000 ?

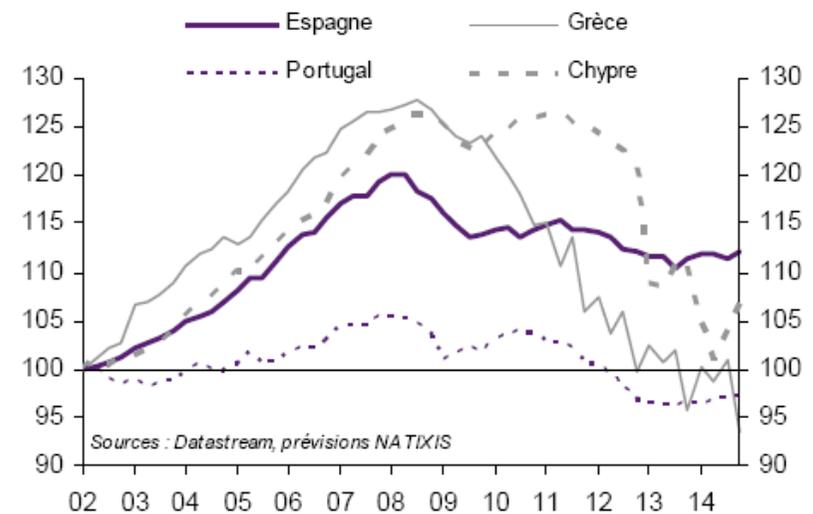
Croissance du PIB (volume, 100 en 2002:1)



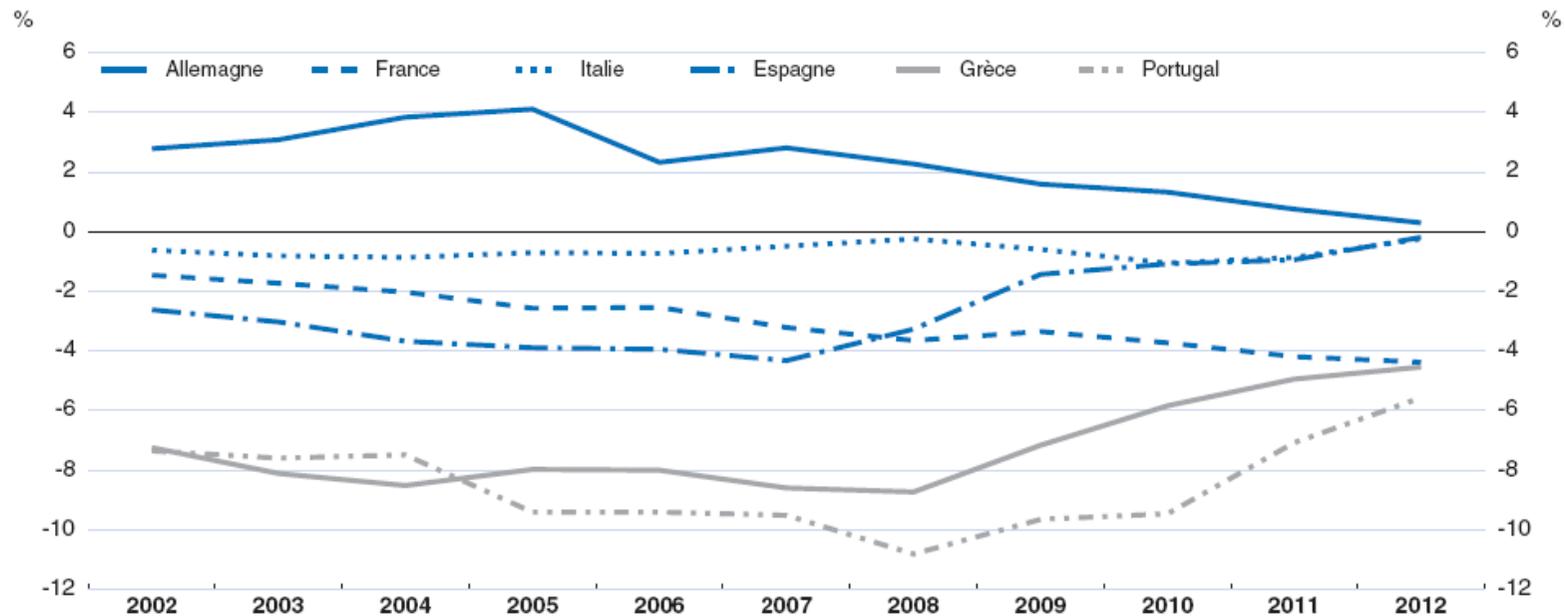
Salaire réel par tête (déflaté par le prix conso, 100 en 2002:1)



PIB en volume (100 en 2002:1)



Soldes commerciaux en voie de convergence



Note : Les données des exportations sont enregistrées à leur valeur de franco à bord (FAB) et celles des importations au prix CAF (coût, assurance et fret).

Source : Base de données DOTS du FMI ; Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 93; et calculs de l'OCDE.

En % du PIB

Conséquences



- Risque de paupérisation des pays avec accentuation des spécialisations
- Déplacement de main d'œuvre
- Tensions sociales
- Dangers pour la pérennité de la zone euro

Les autres routes



La route de la reconstruction des pays avec réindustrialisation

- Engagement de plans d'investissement
- Création de zones franches

La route de l'organisation des transferts financiers

- Soutien européen aux Etats défaillants avec menaces de remise en cause
- Mise en place de dispositifs de solidarité tels qu'ils existent dans les Etats

→ **Plus de fédéralisme**

La solution fédérale



- ❑ Mise en place d'outils fédéraux au-delà de ce qui a été fait depuis 2011 : budgets, fonds d'investissement
 - ❑ Règlement des problèmes de dettes publiques et bancaires
 - ❑ Mutualisation et instruments financiers communautaires
 - ❑ Amélioration des transferts avec création d'une Union européenne des transferts
- Suppose un choc politique

Pourquoi les eurobounds n'ont pas été créés ?

Les routes de l'extrême



- Implosion/explosion de la zone euro ?
- Sortie des mauvais ou des bons ?

Explosion, éclatement de la zone euro



- ❑ Départ d'un Etat défaillant → phénomène domino
→ coût plus important que le maintien
- ❑ Départ de l'Allemagne → banqueroute des autres Etats et quid de la dette
L'Allemagne a pour le moment intérêt à maintenir la zone euro en état :
l'Allemagne détient 3000 milliards d'euros de créances sur les autres Etats membres
- ❑ Deux zones euros → non viable économiquement et économiquement

Comment sortir de la crise ?

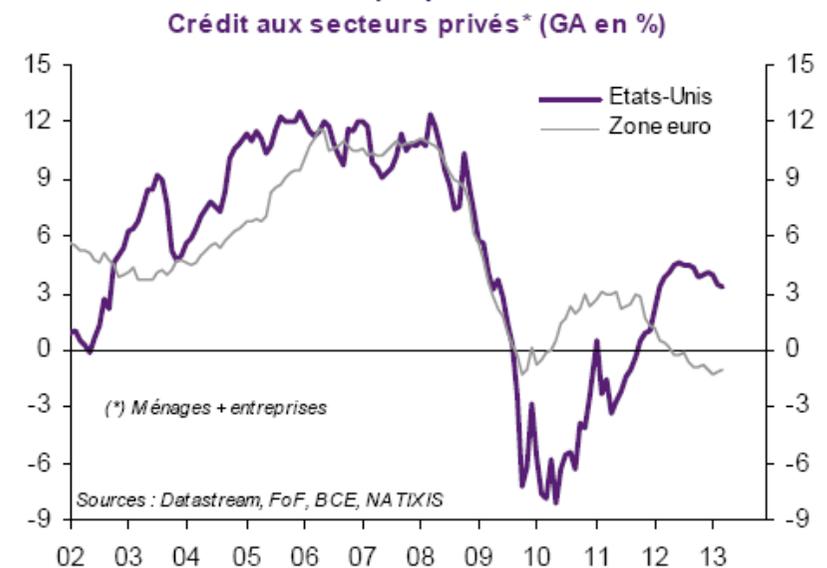
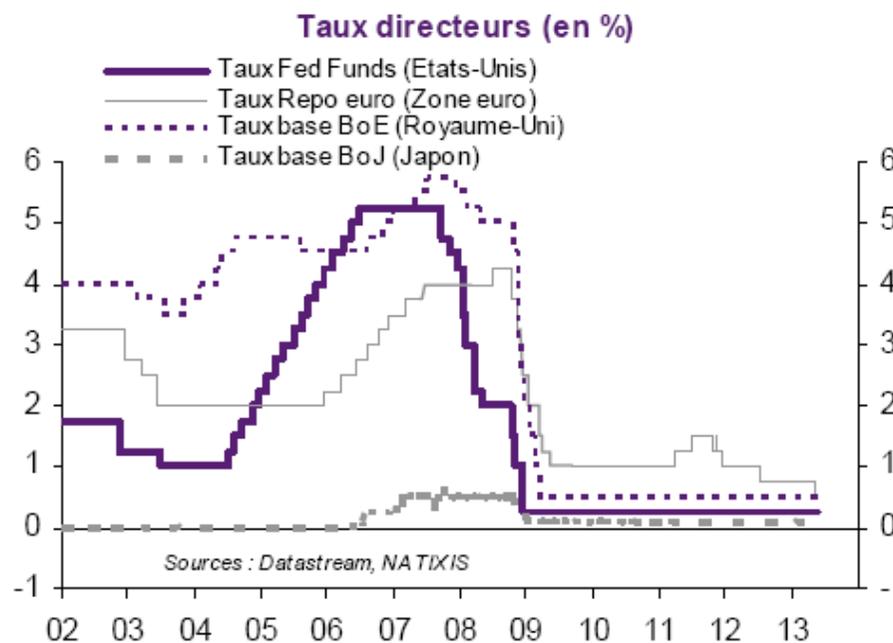


- Les politiques monétaires non conventionnelles
- L'arme du taux de change
- Le protectionnisme

Limites des politiques monétaires classiques

Les outils traditionnels de la BCE ne portent plus : baisse des taux

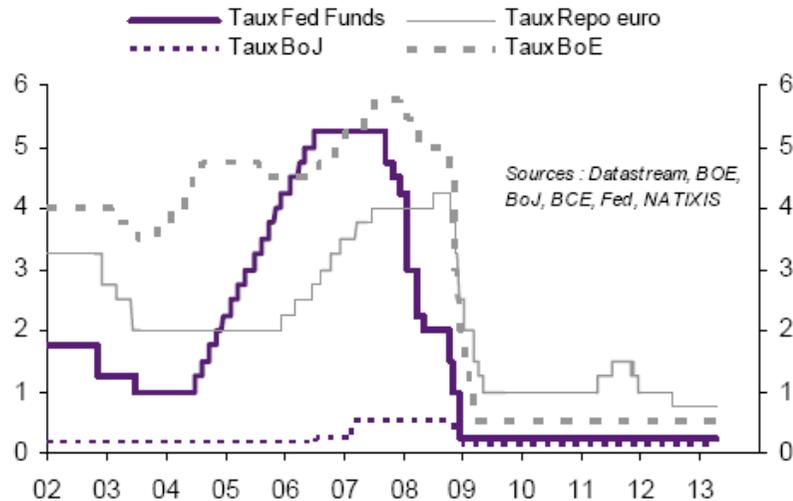
La demande de crédits baissent



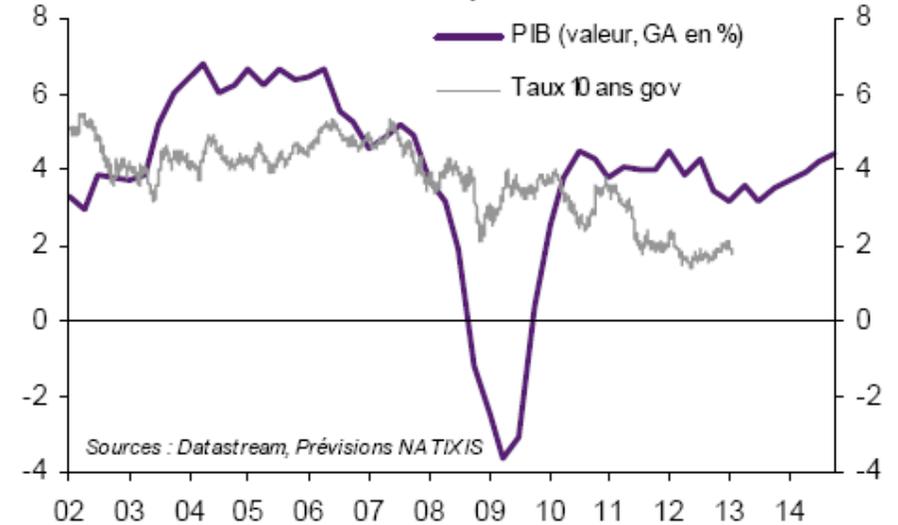
Taux d'intérêt



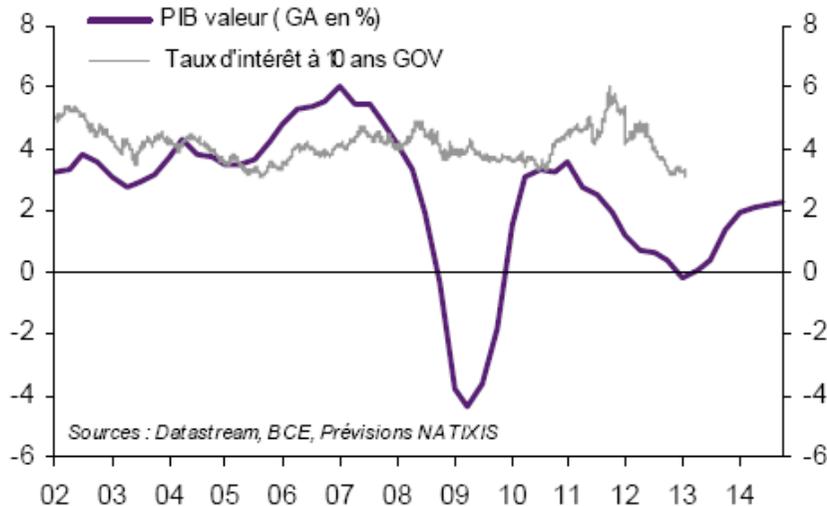
Taux directeurs



Etats-Unis : PIB en valeur et taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat



Zone euro : PIB en valeur et taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat



Taux d'intérêt sont en Europe et surtout dans le sud de l'Europe élevés
Taux d'intérêt incitatifs aux Etats-Unis

L'expansion monétaire



Monétisation des dettes publiques : toutes les banques centrales directement ou indirectement

Reprise des dettes privées et appui aux banques commerciales

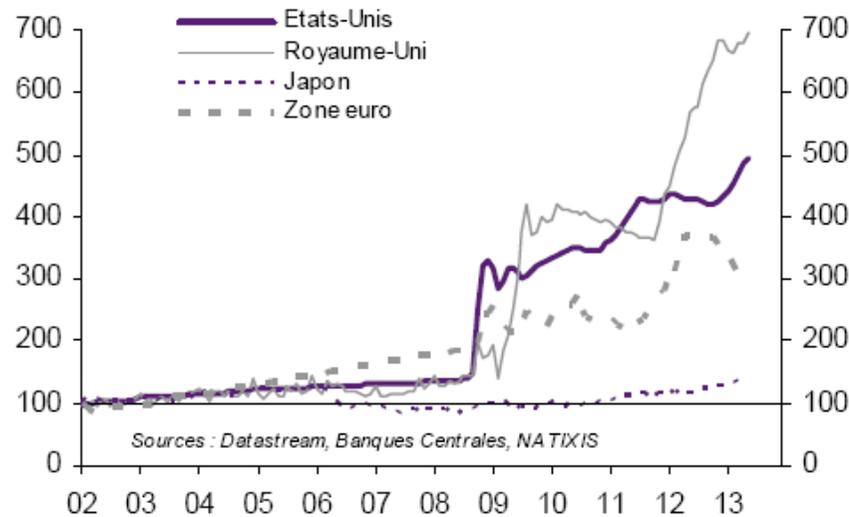
Objectifs des cette expansion monétaire

- Assurer la liquidité et la solvabilité des marchés
- Faire baisser les taux d'intérêt à long terme
- Faire monter les prix des actifs pour générer des effets de patrimoine et contrecarrer les effets déflationnistes
- Déprécier le taux de change (résultat incertain) : actuellement positif au Japon

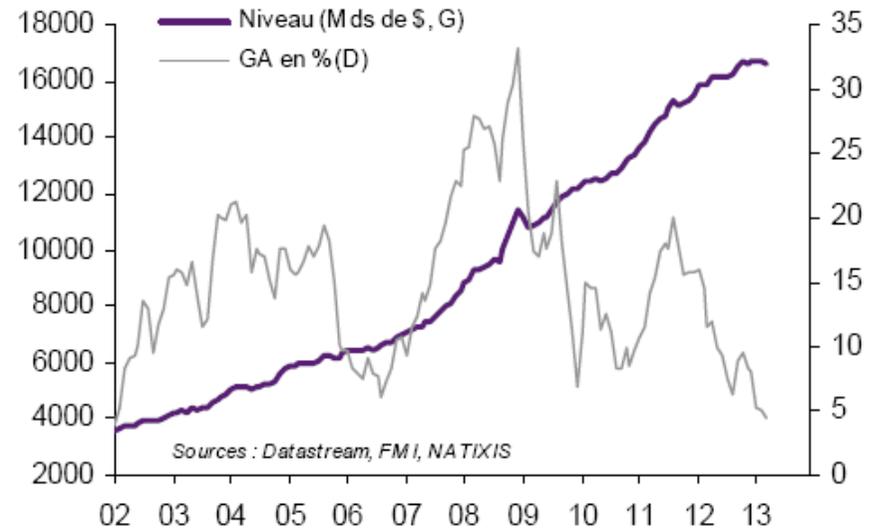
Politique monétaire accommodante



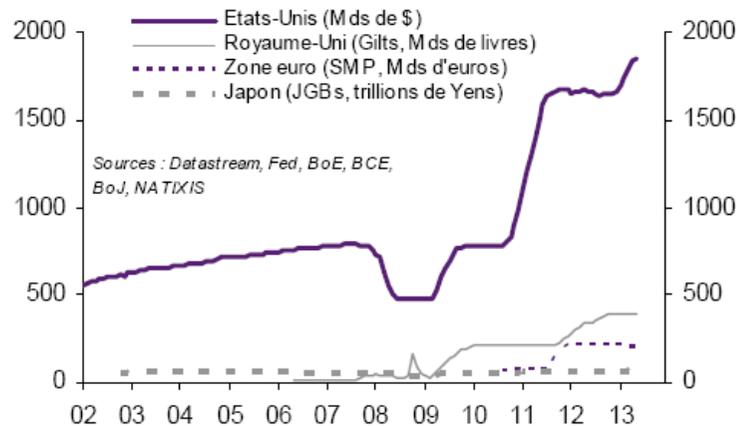
Base monétaire (100 en 2002:1)



Base monétaire mondiale



Encours de dette publique détenu par la Banque Centrale



Objectif au Japon :

Doublement de la base monétaire et inflation de 2 %

Résultat : dépréciation de 20 % du Yen
augmentation de 60 % du cours des actions

Taux d'intérêt 0,5 % sur oblig Etat

Limites de la politique monétaire expansive



- Phénomène d'addiction
- Anticipation de retour de l'inflation qui peut générer une augmentation des taux d'intérêt (cf. Japon)
- Bulle spéculative conduisant à des mouvements de capitaux (arrivée de capitaux aboutissant à une appréciation du taux de change)

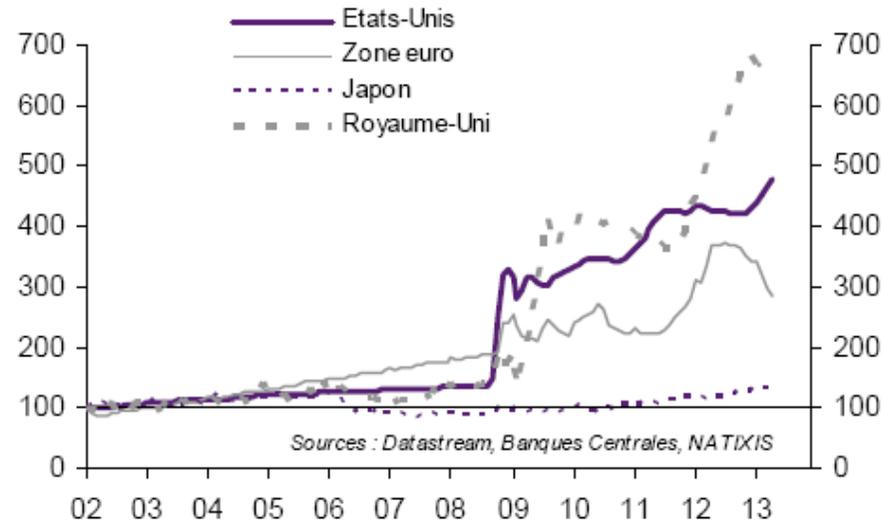
Comment en sortir ? ;

Menace de crise obligataire

- Risque de crise obligataire par ralentissement des mesure quantitatives, par crainte de l'inflation
- Augmentation des taux -> pb sur les dettes publiques et sur la solvabilité du système financier - > réduction de la croissance

Inflation, to be or not to be

Base monétaire (100 en 2002:1)



Stérilisation des liquidités par les institutions financières

Excès d'offre

Crise en zone euro → baisse des prix, l'ajustement est long du fait de la rigidité des salaires

Jouer sur le taux de change



Raisons du retour de la guerre des changes

- Ralentissement du commerce international
- Renchérissement des coûts dans les pays émergents (salaires et inflation)
- Retour de mesures protectionnistes

Pays usant de l'arme de change

- Les Etats-Unis, le dollar monnaie internationale
- Le Japon : dépréciation de plus de 20 % en 4 mois par rapport au dollar et de 25 % par rapport à l'euro
- La Chine tente de réduire l'appréciation du renminbi
- Le Brésil et le reste de l'Amérique latine doivent réduire l'impact des arrivées de capitaux
- La Suisse,
- la zone euro ?

Le yen joue la dépréciation

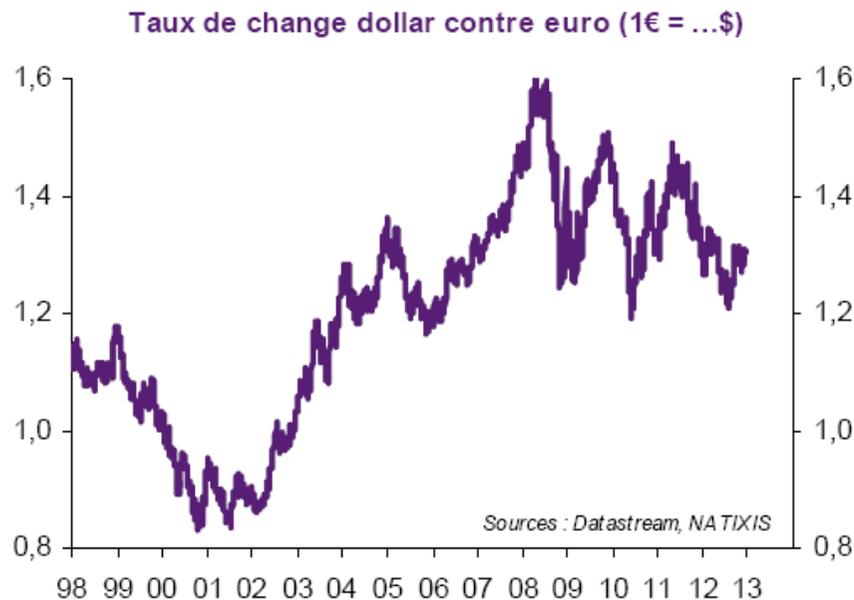
Taux de change effectif nominal (novembre 2012 = 100)



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 93 ; et calculs de l'OCDE.

Jouer sur le taux 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
- ❑ Le renminbi s'est apprécié de 30 % par rapport au dollar depuis 2005 et beaucoup plus en prenant en compte l'inflation
- ❑ Selon l'indicateur Big Mac de The Economist, l'euro serait surévalué de 11,7 % ; en prenant en compte la parité de pouvoir d'achat : 15 %



Jouer sur le taux de change



Quel ajustement monétaire pour annuler les effets de perte de compétitivité ? Problèmes des divergences au sein de la zone euro

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

Opposition des pays d'Europe du Nord et en premier lieu de l'Allemagne et situation très différente des pays entre ceux qui ont un problème de coûts et ceux qui ont un problème de positionnement (nature des biens et services et niveau de gammes)

Effets non garantis

- Plus de 60 % du commerce s'effectue au sein de la zone euro
- Renchérissement du coût des importations avec pas de garantie de substitution avec une production interne à la zone euros
- La dépréciation a un effet récessif et un effet inflationniste : diminution de la demande intérieure en volume et nécessité d'empêcher le cercle vicieux de dégradation des termes de l'échange

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

Protectionnisme ou made in France ?



Pouvons-nous arrêter la mondialisation ?

- 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

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-t-elle à la crise financière ?



- Déficits chroniques depuis quarante ans et Dette publique représentant plus de 90 % du PIB en forte augmentation
- Déficit commercial structurel (perte de marché, arrivée de nouveaux concurrents)
- Désindustrialisation / destruction du tissu économique
- Croissance faible/chômage en progression

Donc logiquement crise financière ?

Mais

- Pays à forte surface financière : la France, après le meilleur, l'Allemagne, le moins mauvais des seconds choix
- Capacité de l'Etat à lever les impôts
- Taux d'épargne élevé
- Capacité de résistance des entreprises
- Existence de niches mondialement reconnues

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

Des infrastructures de qualité mais problème d'entretien, problèmes juridiques et politiques pour le développement de nouveaux investissements : pas de consensus

❑ Des **grands groupes internationalisés** mais de moins en moins implantés en France
86 % du CA des entreprises du CAC 40 hors de France mais...

❑ L'existence de pôles de compétences

❑ Le niveau de formation des actifs

Pessimisme à tous les étages



- ❑ Les Français contre l'Europe : 40 % favorables à l'Europe contre 60 % en 2007 (Allemagne 60 % favorables)
- ❑ Situation économique : Etes-vous satisfaits de la direction prise : oui : 19 % des Français, 57 % des Allemands
- ❑ 80 % des Français se déclarent inquiets pour leur travail contre 28 % des Allemands
- ❑ Conditions économiques sont-elles favorables : 9 % des Français contre 75 % des Allemands

Quelle croissance pour la France ?



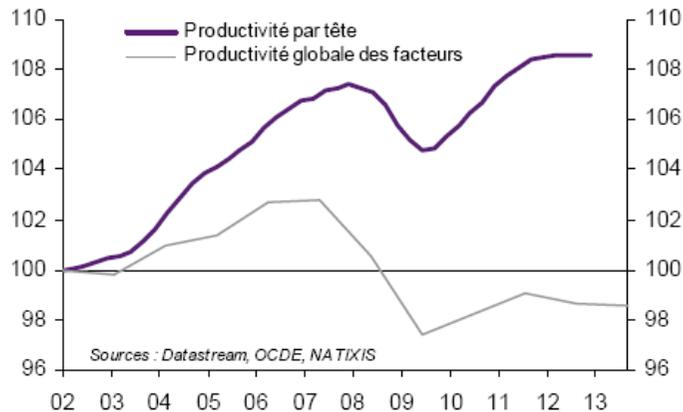
Tendance lourde d'une croissance potentielle entre 0,5 et 1 % de 5 à 10 ans

Facteurs explicatifs

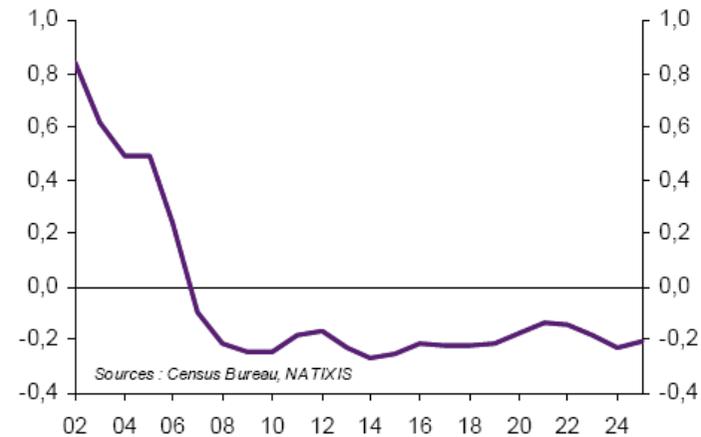
- Faible croissance de la productivité par tête et de la productivité générale des facteurs
- Décroissance de la population active
- Profitabilité des entreprises faibles
- Recul des capacités de production de l'industrie et tertiairisation non marchande ou à faibles gains de productivité
- Poursuite du processus de désendettement des acteurs et faible croissance de l'investissement
- Politiques publiques restrictives

Quelle croissance pour la France ?

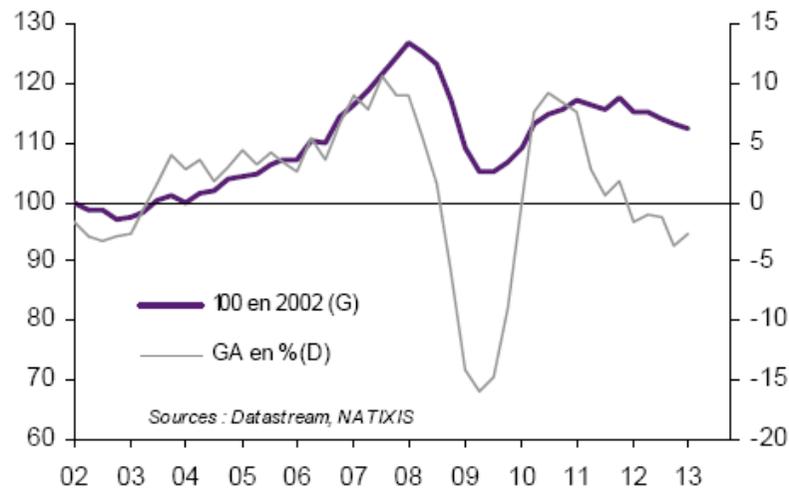
France : productivité par tête et productivité globale des facteurs (100 en 2002:1)



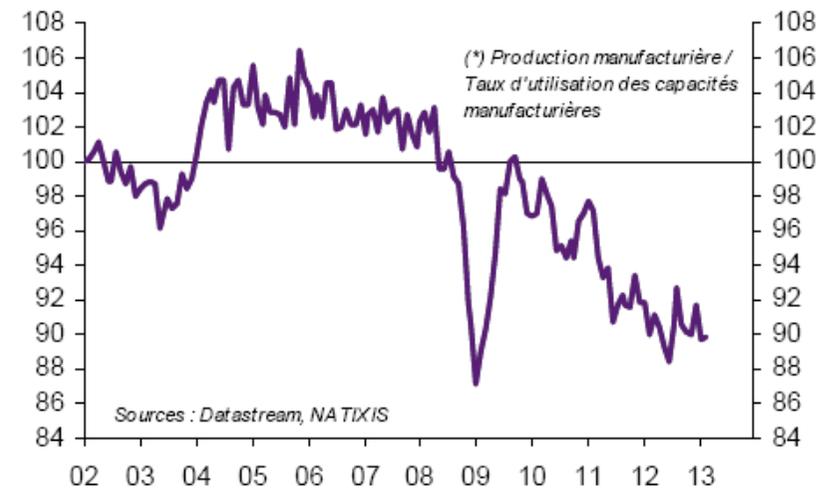
France : population de 20 à 60 ans (en % par an)



France : investissement productif en volume



France : capacité de production dans le secteur manufacturier* (100 en 2002)



Comment éviter le trou noir ?



- Améliorer le taux de marge des entreprises
- Réformer la fiscalité
- Réduire les dépenses publiques
- Relancer l'investissement
- Rendre les salaires plus flexibles
- Accroître la concurrence
- Produire un choc d'offre ou une rupture technologique (gaz de schiste, OGM..)

Mauvaise utilisation de la mondialisation



La France a subi la mondialisation

La mondialisation est en France **une mondialisation de consommation et non une mondialisation de production**

Processus de désindustrialisation : emploi -1 % par an depuis plus de 10 ans

Origines

- Coûts de production ?
- Prélèvements obligatoires ?
- Logiques entrepreneuriales ?
- Structures économiques

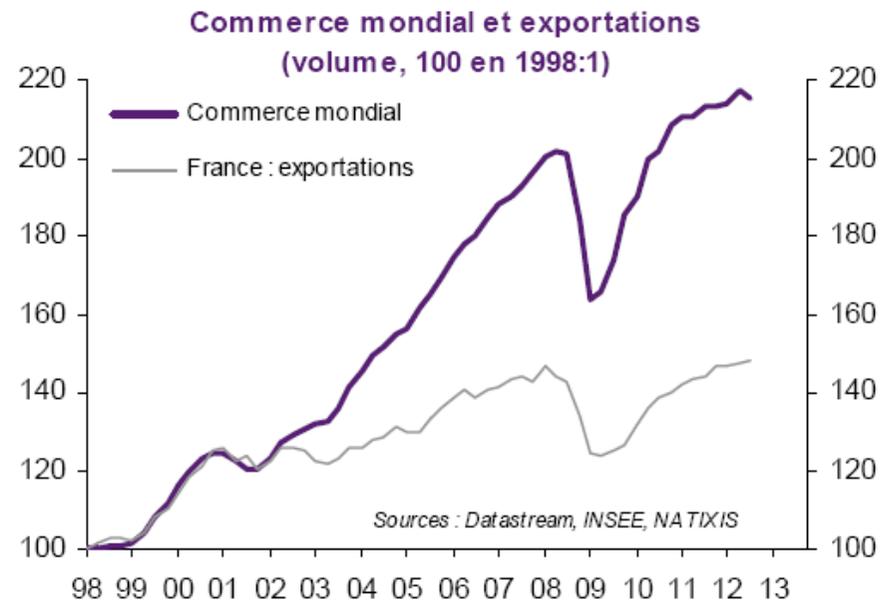
Le déficit commercial



Le déficit commercial : un des symboles de la mondialisation subie

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 74 milliards d'euros
- Déficit 2012 : 67 milliards d'euros (déficit produits manufacturiers 33 milliards d'euros)

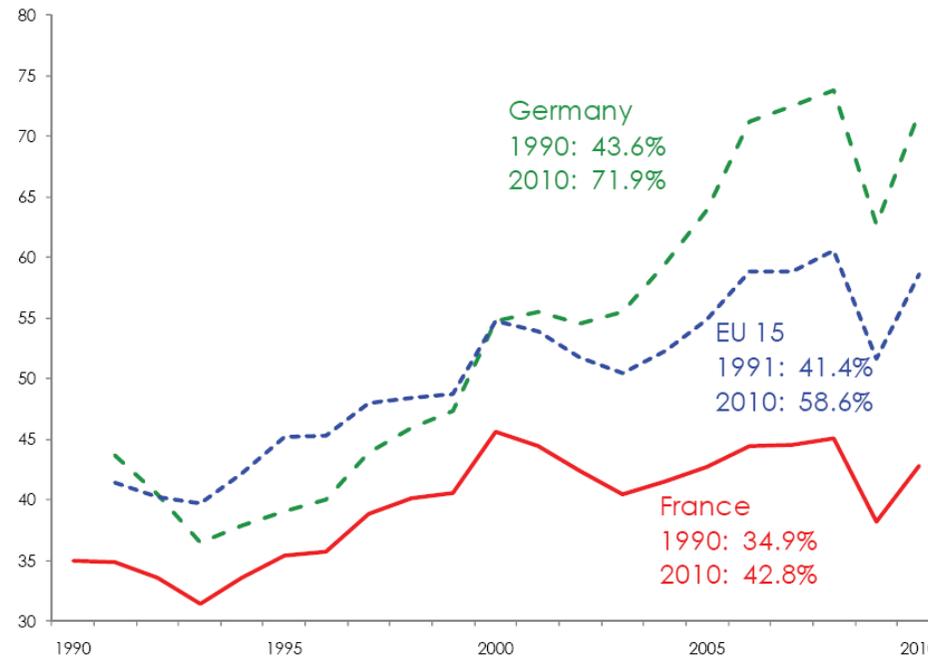


Et pourtant la France n'est pas assez internationalisée !!!



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

Importations + exportations/PIB en %



Le problème du positionnement



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)

L'Allemagne est passée d'une élasticité prix de 0,74 à 0,42 de 1990 à 2012

La France est soumise à la dictature des prix à l'exportation et à l'importation avec des coûts salariaux en augmentation et des services à faibles gains de productivité

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
- + 11 % en Espagne
- + 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'Allemagne joue la mondialisation gagnante



Coût horaire de la main d'œuvre en euros/heure (source OCDE/Eurostat/Mc Kinsey)

En euros	Coût horaire
France	32
Allemagne	29
Allemagne avec les importations	25

Une baisse du taux de marge



Le taux de marge des sociétés non financières (EBE/VA) au plus bas depuis 1985

- ❑ 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 entre 1999 et 2008

- ❑ De 12 à 24 % en Allemagne
- ❑ De 4,6 à 6,2 % en France

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

Entreprises françaises pour conserver leurs marchés à l'exportation doivent écraser leurs marges réduisant d'autant leurs capacités d'exportation : cercle vicieux

Une moindre intégration de la technologie



Nombre de robots industriels achetés (unités)

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

(*) prévisions

Sources : IFR International Federation of Robotics

Attention : effet base la France est un pays tertiaire

- ❑ Près de 50 % des entreprises françaises ont déclaré n'avoir pas entrepris d'action d'innovation de 2000 à 2007 contre 15 % pour les entreprises allemandes
- ❑ 11 % des ETI françaises disposent d'outils de suivi et d'analyse de marché or pour celles qui en disposent, le taux de croissance est 38 % plus important (attention à une interprétation rapide de la causalité...)

La compétitivité est-elle un problème ?



Compétitivité : multiples indicateurs possibles

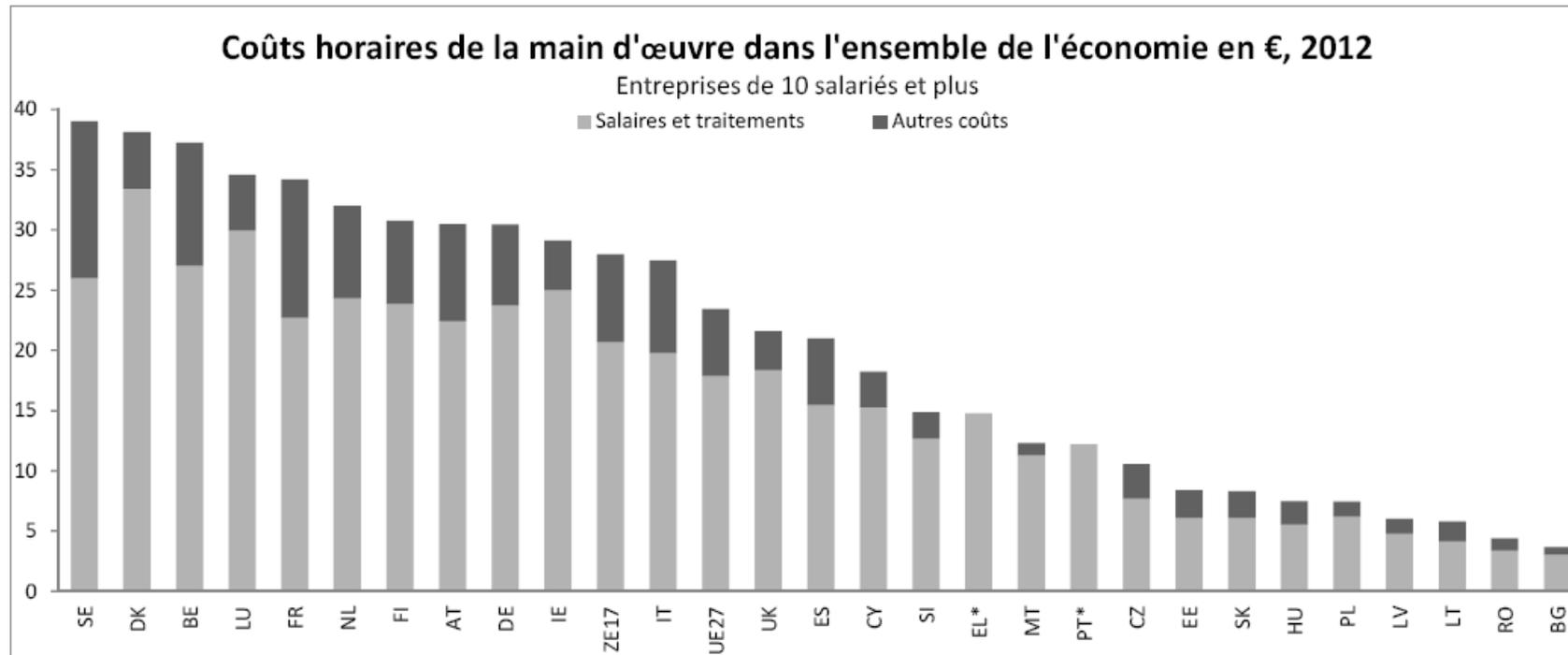
- Productivité du travail/productivité du capital/productivité de l'ensemble des facteurs
- Productivité du facteur travail : VA produite/nb d'heures
- Coûts unitaire par salarié : coût global (salaires + charges) /production par salarié
- Excédent brut d'exploitation : VA - rémunération et impôts liés 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^{ème} position loin derrière la Suisse, la Suède, Singapour ou les Etats-Unis, l'Allemagne et le Japon
- Résultats de la balance commerciale

La productivité



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

Coûts horaires UE



* Basés sur une estimation d'Eurostat pour le 4^{ème} trimestre 2012. Seul le coût total est estimé.

La protection de l'emploi

Pas d'écart aussi important avec l'Allemagne

Indice OCDE de protection de l'emploi

Echelle de 0 à 6, les valeurs augmentant avec le degré de rigueur de la réglementation	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Etats-Unis	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	..
Royaume-Uni	0,95	0,95	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	..
Allemagne	2,68	2,68	2,68	2,68	2,68	2,68	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	..
France	2,34	2,34	2,34	2,47	2,47	2,47	2,47	2,47	2,47	2,47	2,47	2,45
Espagne	2,61	2,61	2,61	2,61	2,61	2,46	2,46	2,46	2,46	2,46	2,46	..
Italie	1,77	1,77	1,77	1,77	1,77	1,77	1,77	1,77	1,77	1,77	1,77	..
Portugal	4,33	4,33	4,33	4,33	4,33	4,33	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	3,63
Suède	2,86	2,86	2,86	2,86	2,86	2,86	2,86	2,86	2,86	2,86	2,86	..

Sources : OCDE, NATIXIS

L'utilisation de la force de travail



Mauvaise utilisation de la force de travail

- Gaspillage par un taux d'emploi trop faible

- Mauvaise utilisation des compétences

30 % des actifs occupent un poste à faible qualification en France
contre 14 % en Allemagne

- 50 % des générations arrivant sur le marché du travail depuis 10 ans sont diplômées de l'enseignement supérieures contre 20 % pour les générations 1960-1964

- Rôle des cotisations sociales et surtout des exonérations de charges sociales dans la mauvaise valorisation des salariés ?

Evolutions pour la France ?



Poursuite de la tertiarisation (conséquences) : faibles gains de productivité ?

- Tourisme, jamais un grand Etat a assis sa richesse sur le tourisme
- Services à la personne : professionnalisation des services et gains de productivité
- Centre de décision : attractivité de la France
- Recherche / innovations : taille critique des pôles de compétitivité

Modifications des modes de production

- Développement des entreprises en réseau
- Revalorisation du travail en parallèle avec la montée en gamme
- Réorientation de l'épargne vers les entreprises

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
- Ce rôle économique est moins net depuis la crise qui touche fortement les PME industrielles

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
- environ 4000 en 2010

Beaucoup de grandes et peu d'ETI



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

France	Allemagne	Royaume-Uni
39	37	29

Source : CNN Money, *Fortune Global 500*.

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

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

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

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

Les PME en France



- 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

La France compte moins de PME de taille intermédiaire que ses principaux concurrents et les PME françaises, du fait de leur taille, exportent moins que leurs concurrentes allemandes

Pourquoi la France est-elle un pays de grandes entreprises internationalisées ?

- ❑ **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 des modes de financement** et des 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

Revoir le fonctionnement en réseaux



Réseaux au pluriel

- Réseaux de PME
- Réseaux au niveau des territoires
- Réseaux financiers

Exemples : La Vendée, la Corse

Bilan des pôles de compétitivité :

Nécessité d'acteurs locaux mobilisés

Il faudra de toute façon moins compter sur la puissance publique

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

La France est riche



Chiffres 2011 : Insee

- ❑ Patrimoine de la France : 13 620 milliards d'euros
- ❑ Patrimoine des ménages : 10 411 milliards d'euros
- ❑ Patrimoine des entreprises non financières : 2076 milliards d'euros
 - Fonds propres : 5 816 milliards d'euros (patrimoine net + passif actions)
- ❑ Patrimoine des entreprises financières : 626 milliards d'euros
 - Fonds propres : 2 366 milliards d'euros
- ❑ Patrimoine des administrations publiques : 507 milliards d'euros

Le patrimoine des ménages



Les Français aiment la terre et le liquide

- ❑ 10 411 milliards d'euros de patrimoine pour les Français fin 2011 : 7,9 fois le revenu disponible brut
- ❑ 74 % en actifs non financiers (70 % en immobilier)
- ❑ 26 % en actifs financiers soit 2 699 milliards d'euros (1430 milliards d'euros en assurance-vie)
- ❑ Actions et titres d'OPCVM : 966 milliards d'euros dont 494 milliards d'actions non cotées

Encours numéraire et dépôts : 1200 milliards d'euros

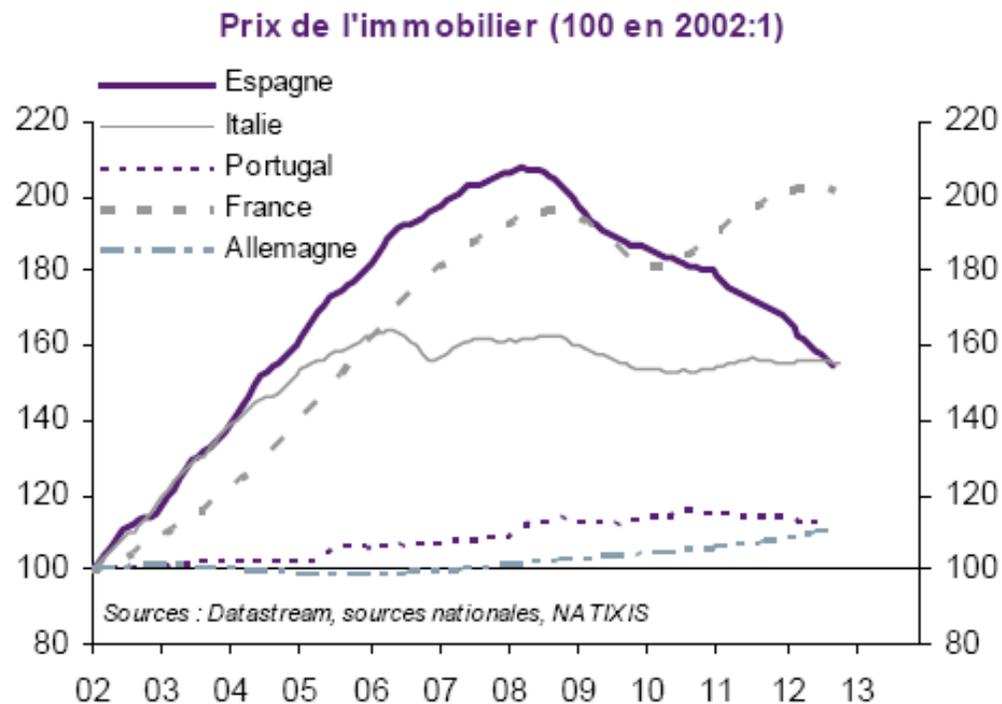
Les Français, de véritables fourmis

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 %

Bulle immobilière ?

Mauvaise allocation des ressources par une immobilisation dans le secteur immobilier générant de faibles gains de productivité



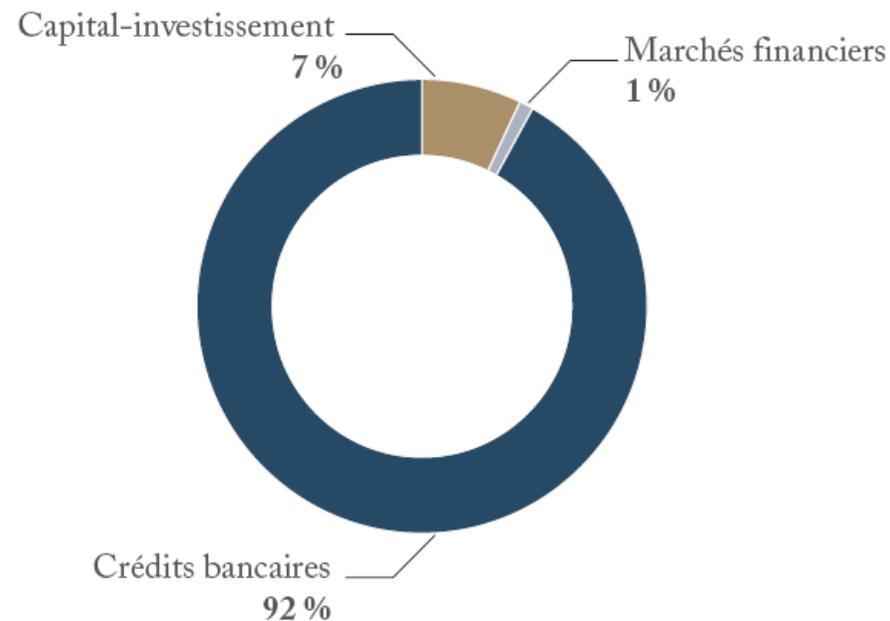
Mais qui financent les entreprises ?

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

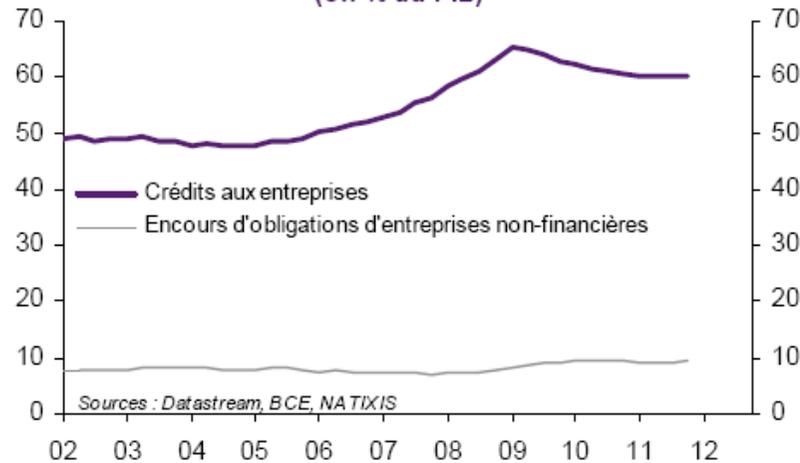


Les PME
dépendent
quasi-
exclusivement
des banques

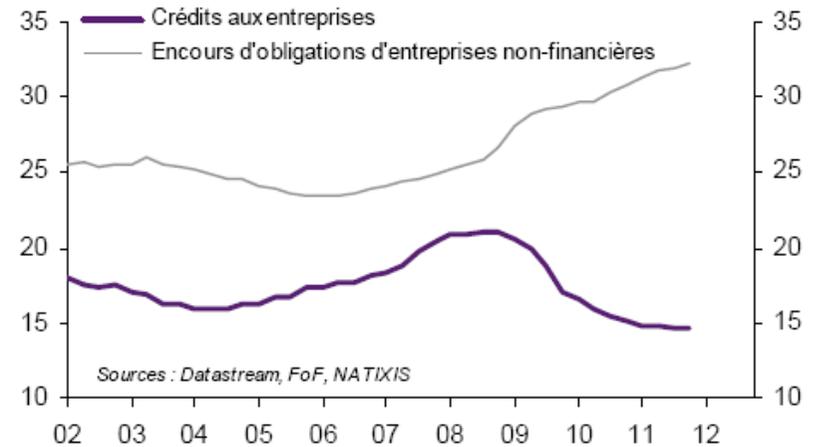
Financement des entreprises US/zone euro



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

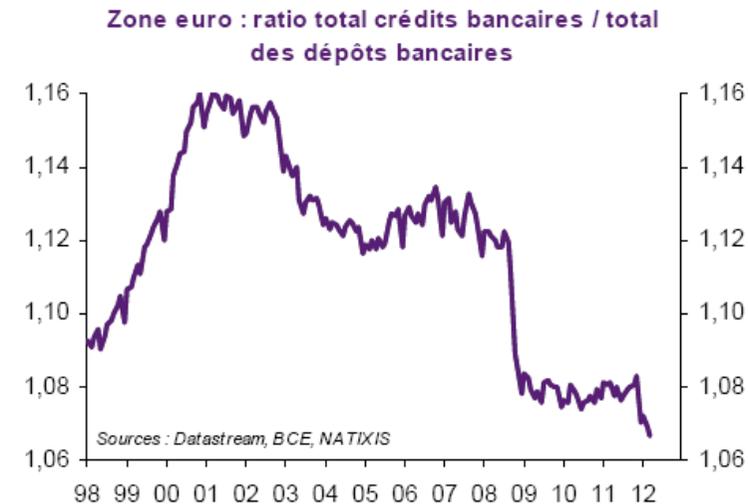
Les PME françaises recourent ainsi moins aux crédits de trésorerie que leurs homologues étrangères (elles ont, en revanche, plus de liquidités 5 % du bilan contre 2 % en Allemagne)

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...

Le contexte financier



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



Les assureurs se dégagent du marché actions

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

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

Source : Natixis

Vers la renationalisation de l'épargne



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

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

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

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

L'Etat entend nationaliser l'épargne en l'orientant vers des besoins publics

Or, il faudrait réorienter l'épargne des Français vers des placements longs

Eco-fiction : quelle monde en 2030 ?



	Destination 2030
Contraintes	Population : 8/9 milliards d'habitants avec vieillissement marqué Environnement : pollution, réchauffement climatique Accès à l'énergie, aux matières premières et eau
Technologies Tendances	Nécessité de ruptures technologiques énergie / agriculture Biotechnologie et nano-technologique
Croissance	Crise de 10 ans en occident avec rattrapage des pays émergents ou Reprise d'un cycle de croissance après purge de l'endettement
Nouvelles tendances	Privatisation des monnaies Espace international privé avec l'autonomisation des communautés Régionalisation de la mondialisation

Eco-fiction : quelle monde en 2030 ?



	Destination 2030
Forces économiques	<p>Chine 1^{ère} puissance économique mondiale ?</p> <p>Inde 1^{ère} puissance démographique mondiale ?</p> <p>Etats-Unis : maintien des positions ou déclin ?</p> <p>Europe : déclin, stagnation ou reprise ?</p> <p>Afrique : essor ou anarchie</p> <p>Amérique Latine : essor ou poujadisme</p>
Gestion économique	<p>Monde multipolaire : instable → risques de conflits surtout si raréfaction matières premières</p> <p>Désordres monétaires ?</p> <p>Tentations protectionnistes ?</p> <p>réorganisation G 20 ?</p> <p>Renforcement ou désagrégation de l'UE ?</p>

Eco fiction : quelle France en 2030 ?



France	Destination 2030
Structures économiques	Poursuite tertiarisation passage à 80 % de la population active en ST ? → tourisme et capitaux étrangers -> conséquences sociales (salaires et prestations) Réindustrialisation par rupture technologique
Carte économique	Bassins à forte attractivité touristique Développement autour des métropoles et axes de communication Zone de population de séniors Reconcentration des populations sur les centres villes Friches commerciales en banlieues Constante : les points d'accès, les nœuds logistiques
Structures sociales	Recours à l'immigration ou robotisation ? Répartition de la richesse nationale entre les différentes générations
Structures politiques	Déliquescence de l'Europe ou intégration Déliquescence de l'Etat et retour à des solidarités régionales



That's all Folks!

Les Etats-Unis



	2012	2013 prévisions
PIB en %	2,2	1,9
Consommation (croissance en %)	2,0	2,0
Investissement (croissance en %)	8	9
Inflation en % IPC	2	2
Taux de chômage en % population active	7,8	7,6
Déficit public en % du PIB	-8,1	- 4 à 5 %
Dette publique en % du PIB	106	110
Balance courante en % du PIB	-3,4	-3,0

Déficit commercial 540 Mds de dollars en 2012 soit 3,4 % du PIB contre 3,7 % e 2011
Impact de la réduction des dépenses publiques et notamment militaires : cliff fiscal
Tergiversations au sujet de du plafond de la dette : 16 394 milliards d'euros, plafond automatiquement relevé jusqu'au 18 mai

Le Japon

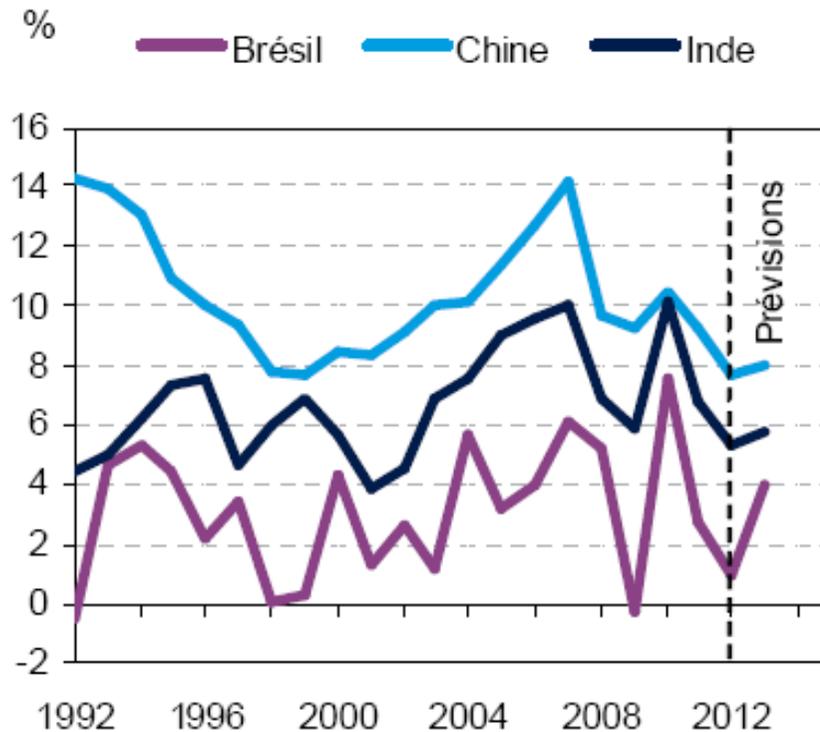
	2011	2012	2013 prévisions
PIB en %	-0,8	2,0	1,6
Consommation (croissance en %)	0,1	2	0,4
Investissement (croissance en %)	1,9	3,6	3,0
Inflation en % IPC	-0,3	0	-0,2
Taux de chômage en % population active	4,6	4,6	4,4
Déficit public en % du PIB	-9,5	-9,9	-10,1
Dette publique en % du PIB	206	220	225
Balance courante en % du PIB	2	1,2	0 à 1,0

20 ans de déflation

Changement de politique monétaire

Premiers impacts positifs : rétablissement de la balance commerciale

Pays émergents



Source : FMI, Stratégie Amundi

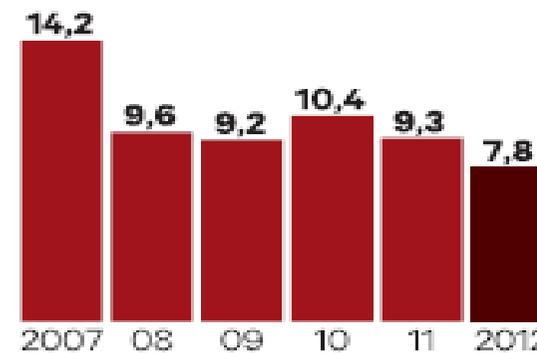
Pays émergents : croissance

- 6,3 % en 2011
- 5,1 % en 2012
- 5,3 % en 2013

À comparer à la croissance de 1,4 % des pays avancés en 2013

Le PIB chinois

Evolution, en %



* LES ÉCHOS * / SOURCE : BANQUE MONDIALE

Coût salarial pays émergents (yc Chine)

2002 : 40 % des coûts américains

2012 : 65 % des coûts américains

La Chine



	2011	2012	2013 prévisions
PIB en %	9,2	7,8	7,5 %
Consommation (croissance en %)	4,7	4,5	4,4
Investissement (croissance en %)	4,9	4,2	4,2
Inflation en % IPC	5,9	3,3	3,0
Taux de chômage en % population active	4,1	4,2	4,2
Déficit public en % du PIB	-1,1	-2,0	-2,0
Dette gvt central en % du PIB	16	16,5	16,8
Dette gyts locaux	30	34	38
Balance courante en % du PIB	2,8	2,4	1,9

Ralentissement de la croissance au 1^{er} T 2013 : effet zone euro

L' Inde

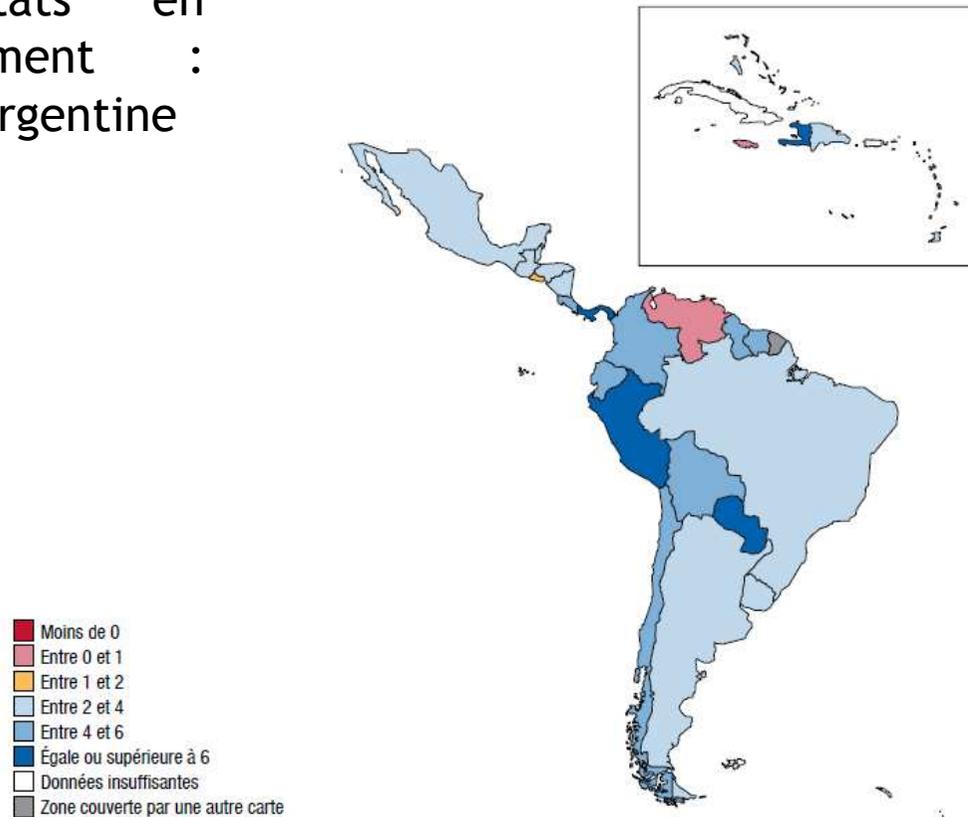


	2011	2012	2013 prévisions
PIB en %	6,8	4,9	5,7
Balance courante en % du PIB	-3,4	-3,8	-3,3

- Sociétés de service
- Déficit commercial important
- Dépendance énergétique
- Relations compliquées avec ses voisins et en particulier avec la Chine

L'Amérique Latine et Caraïbes

Deux Etats en
ralentissement :
Brésil et Argentine



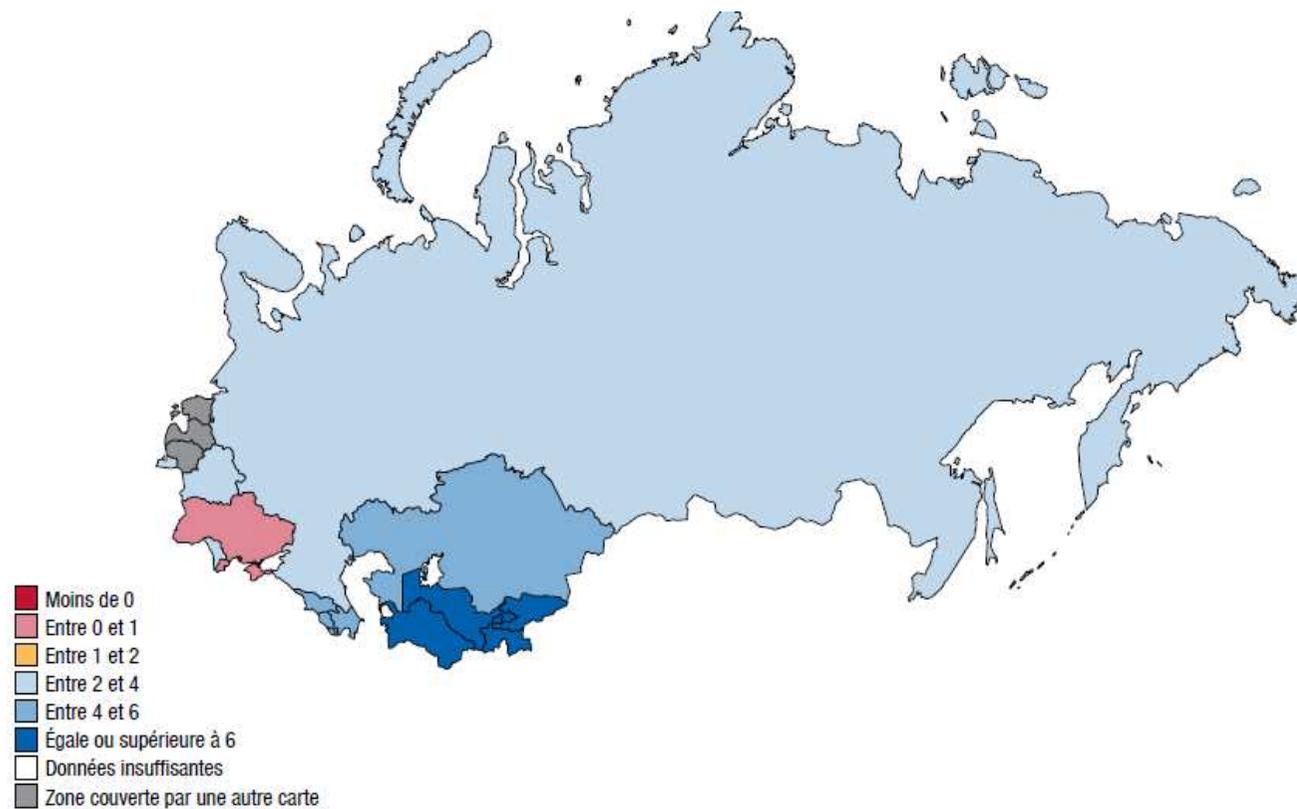
Source : estimations des services du FMI.

Note : Les chiffres pour l'Argentine sont les données officielles communiquées. Le FMI a toutefois adopté une déclaration de censure à l'encontre de l'Argentine et appelé ses autorités à prendre les mesures nécessaires pour améliorer la qualité des données officielles relatives au PIB. D'autres sources de données ont indiqué une croissance réelle sensiblement inférieure aux chiffres officiels communiqués depuis 2008. De ce fait, les services du FMI utilisent aussi d'autres estimations de la croissance du PIB pour la surveillance macroéconomique du pays.

L'Amérique Latine et Caraïbes

	PIB réel			Prix à la consommation ¹			Solde extérieur courant ²			Chômage ³		
	2012	Projections		2012	Projections		2012	Projections		2012	Projections	
		2013	2014		2013	2014		2013	2014		2013	2014
Amérique du Nord	2,3	2,0	2,9	2,2	2,0	1,9	-3,0	-2,8	-2,9	...	...	...
États-Unis	2,2	1,9	3,0	2,1	1,8	1,7	-3,0	-2,9	-3,0	8,1	7,7	7,5
Canada	1,8	1,5	2,4	1,5	1,5	1,8	-3,7	-3,5	-3,4	7,3	7,3	7,2
Mexique	3,9	3,4	3,4	4,1	3,7	3,2	-0,8	-1,0	-1,0	4,8	4,8	4,5
Amérique latine⁴	2,6	3,4	4,1	6,8	7,2	6,7	-1,7	-1,6	-2,1	...	...	...
Brésil	0,9	3,0	4,0	5,4	6,1	4,7	-2,3	-2,4	-3,2	5,5	6,0	6,5
Argentine ⁵	1,9	2,8	3,5	10,0	9,8	10,1	0,1	-0,1	-0,5	7,2	7,1	6,8
Colombie	4,0	4,1	4,5	3,2	2,2	3,0	-3,4	-3,4	-2,9	10,4	10,3	10,0
Venezuela	5,5	0,1	2,3	21,1	27,3	27,6	2,9	6,2	7,7	7,8	7,8	7,8
Pérou	6,3	6,3	6,1	3,7	2,1	2,3	-3,6	-3,5	-3,4	6,8	6,8	6,8
Chili	5,5	4,9	4,6	3,0	2,1	3,0	-3,5	-4,0	-3,6	6,5	6,5	6,6
Équateur	5,0	4,4	3,9	5,1	4,7	4,1	-0,5	-1,3	-1,5	5,3	5,8	6,0
Bolivie	5,2	4,8	5,0	4,5	4,6	4,3	7,5	4,8	3,5	5,4	5,4	5,3
Uruguay	3,8	3,8	4,0	8,1	7,3	7,2	-3,4	-2,9	-2,5	6,1	6,5	7,0
Paraguay	-1,2	11,0	4,6	3,8	3,6	5,0	-2,0	-2,4	-2,9	5,8	5,4	5,5
Amérique centrale⁶	4,8	4,4	4,1	4,5	4,6	4,7	-6,6	-6,6	-6,3	...	...	...
Caraïbes⁷	2,4	2,2	3,0	5,1	5,1	4,6	-4,5	-3,3	-2,4	...	...	...
<i>Pour mémoire</i>												
Amérique latine et Caraïbes ⁸	3,0	3,4	3,9	6,0	6,1	5,7	-1,7	-1,7	-2,0	...	...	...
Union monétaire des Caraïbes orientales ⁹	0,0	1,2	2,2	3,0	3,1	2,6	-17,8	-18,3	-18,0	...	...	...

Russie et CEI



Source : estimations des services du FMI.
Note : inclut la Géorgie.

La France



	2012	2013 prévisions	
PIB en %	0	-0,3 à 0	
Consommation (croissance en %)	-0,4 %	0	
Investissement (croissance en %)	-0,5 %	-1	
Inflation en % IPC	1,4	1	
Taux de chômage en % population active	10,6	11,1	
Déficit public en % du PIB	-4,8	-3,9	
Dette publique en % du PIB	90	93	
Balance courante en % du PIB	-2,0		-2,0

Impact des plans de rigueur : 1 à 1,5 point de croissance

Croissance pour 2013 : -0,1 % pour le FMI et de 0,9 % en 2014

Dette publique : 94 % en 2014

L'Allemagne



	2011	2012	2013 prévisions
PIB en %	3,1	0,7	0,4 à 0,6
Consommation (croissance en %)	1,7	0,8	0,6
Investissement (croissance en %)	6,4	-4	2
Inflation en % IPC	2,5	2,0	1,9
Taux de chômage en % population active	7,1	6,9	6,8
Déficit public en % du PIB	-0,8	0,1	0
Dette publique en % du PIB	81	82	80
Balance courante en % du PIB	5,7	5,5	5,3

Excédent commercial 2012 : 188 Mds euros contre 158,7 Mds euros en 2011

L'Allemagne est très dépendante de ses exportations mais a une forte réactivité. La consommation ne représente que 53 % du PIB contre 73 % aux USA et près de 80 % en France

L'Europe du Sud en crise

	2012	2013
Italie		
PIB	-1,7 %	-1,5 %
déficit public	-2,7/3 %	-1,7 %
taux de chômage	11,2 %	11,5 %
dette publique	126 %	126 %
Espagne		
PIB	-1,4%	-1,6%
déficit public	7 %	-4,5 % (pas atteignable)
Taux de chômage	26 %	26 %
Portugal		
PIB	-2,9 %	-2 %
Grèce		
PIB	-4,6 %	-4,5 %
taux de chômage	26,8 %	27 %
dette publique	152 %	

Projections sectorielles



Automobile 2013/2014 :

- France : de - 5 à -10 %
- Espagne de - 5 à -12 %
- Italie : -5 à + 2 %
- USA : + 5 %
- Allemagne : -1 à +1 %
- RU : -3 à + 2
- Japon : -2 à -5 %