



lorelllo
ecodata



Marseille - Cassis

11 avril 2013

Start me up !

Philippe Crevel
7, boulevard Haussmann
75009 Paris

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

☐ Conjoncture du mois de mars

☐ La crise de la zone euro est-elle terminée ? Non !!!! Mais nous pouvons nous en sortir

☐ Existe-t-il d'autres politiques ?

- L'inflation est-elle la solution ?
- La dépréciation de l'euro est-elle souhaitable ou la bataille des monnaies est-elle engagée ?
- Et comment redécouvrir la croissance ?

☐ Trois contraintes majeures : la démographie, l'énergie et la productivité

☐ La France, c'est grave docteur ?

- Le coût du travail, un vrai faux problème
- Les PME, y-a-t-il une spécificité française ?
- La guerre du financement est-elle inévitable ?

☐ Conclusion

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 ?



- ❑ Economie de moins en moins verticale
- ❑ Poursuite de la révolution numérique : déploiement de nouveaux modes de production, la musique a été le premier marché à être dématérialisée, à qui le tour : exemple imprimante 3 D
- ❑ Révolutions technologiques : robots, nano-technologie, génétique...
- ❑ Nouveaux modes de consommation : passage de la société d'acquisition à la société d'usage (location) : vélo, voiture, maison, logiciels...
- ❑ Conséquences sur toutes les activités : industrie, assurances, banques...
- ❑ Conséquences sur les structures : Etats, entreprises...
- ❑ Conséquence sur la pensée économique ou la théorie des rétroviseurs « faut-il toujours refaire le match Hayek/Keynes ? »
- ❑ Attention à une lecture euro-centrée de l'économie

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

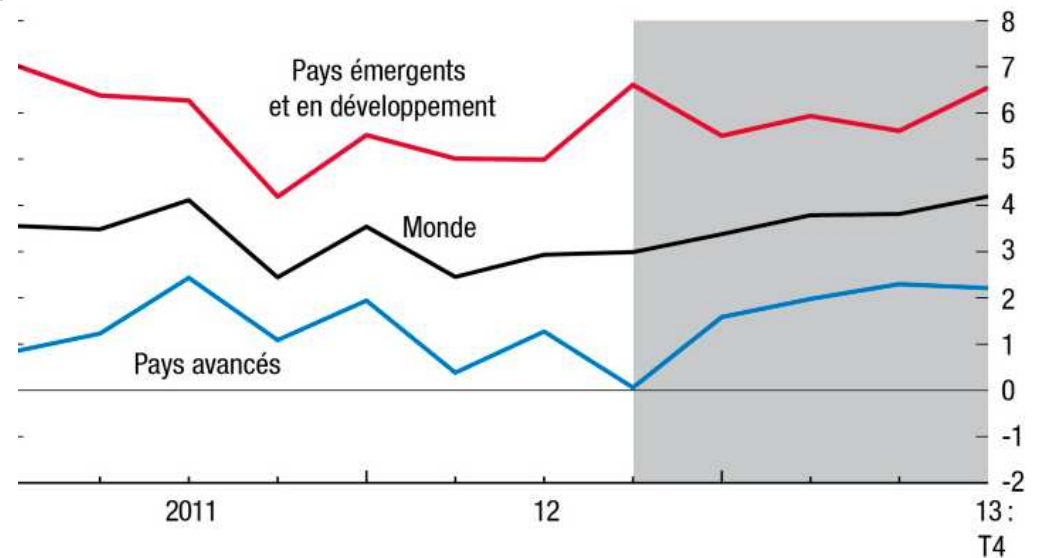
Le déficit public des pays de l'OCDE

- ❑ 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.

L'économie mondiale en forme ?

Croissance économie mondiale Source : FMI	
2008	2,8 %
2009	-0,6 %
2010	5,3 %
2011	3,9 %
2012	3,2 %
2013 (Prévisions janvier)	3,5 %
2014	4,1 %

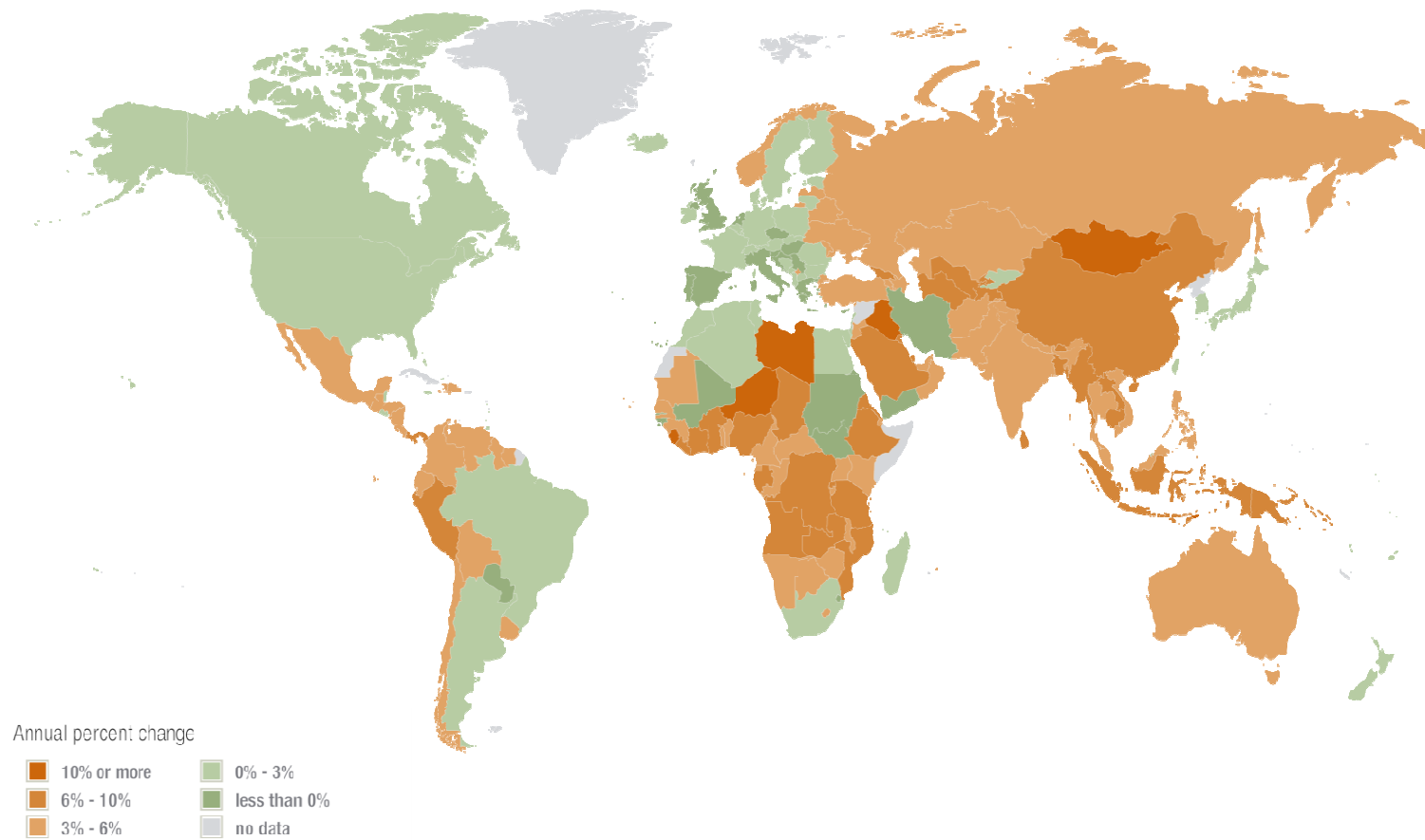


Croissance 2012

IMF Data Mapper ®

Real GDP growth (2012)

Source: World Economic Outlook (October 2012)



Nouveaux rapports de force ?

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

Chine : environ 50 % de la production industrielle mondiale dont deux tiers sont réalisées pour le compte d'entreprises extérieures
15 % de la consommation mondiale pour 20 % de la population mondiale

Les Etats-Unis



	2011	2012	2013 prévisions
PIB en %	1,8	2,2	2,0 à 2,3
Consommation (croissance en %)	2,5	2,0	2,0
Investissement (croissance en %)	6,6	8	9
Inflation en % IPC	3,1	2	2
Taux de chômage en % population active	9,0	7,8	7,6
Déficit public en % du PIB	-9,4	-8,1	-6,5
Dette publique en % du PIB	103	106	110
Balance courante en % du PIB	-3,7	-3,4	-3,0

Contraction du PIB au 4^{ème} trimestre 2012

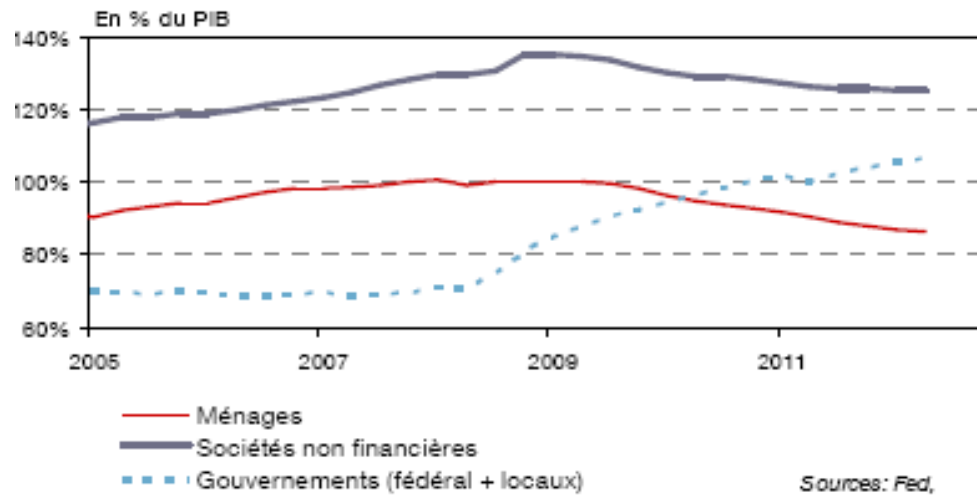
Déficit commercial 540 Mds de dollars en 2012 soit 3,4 % du PIB contre 3,7 % e 2011

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

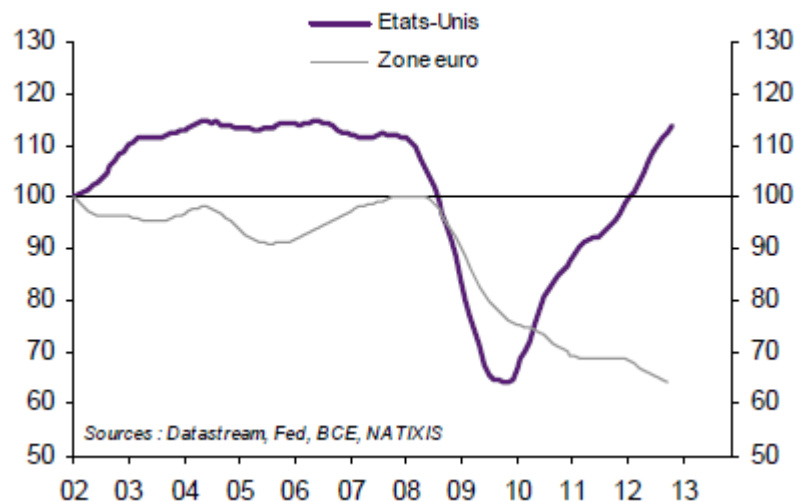
Les Etats-Unis

DETTE DU SECTEUR NON-FINANCIER

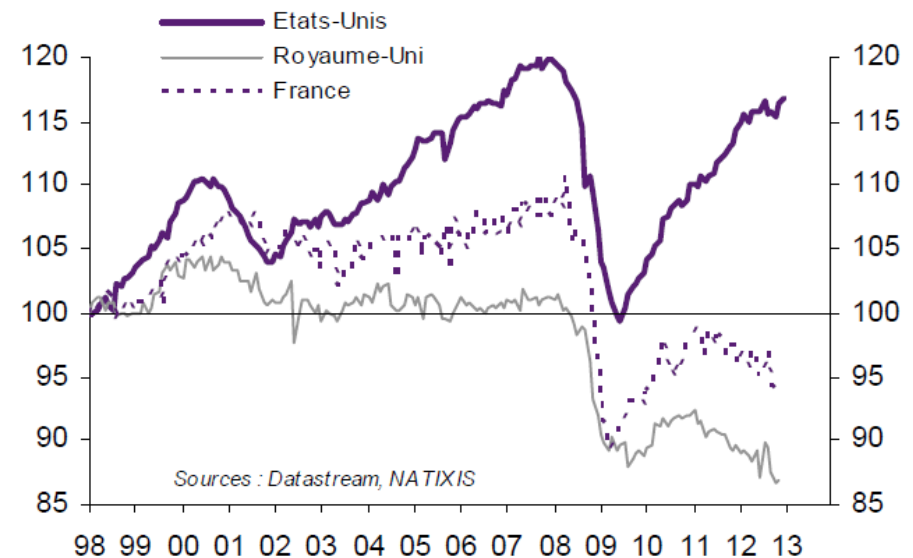


Des fondamentaux en nette amélioration

Production d'automobiles (100 en 2002:1)



Production manufacturière (100 en 1998:1)



Le Japon

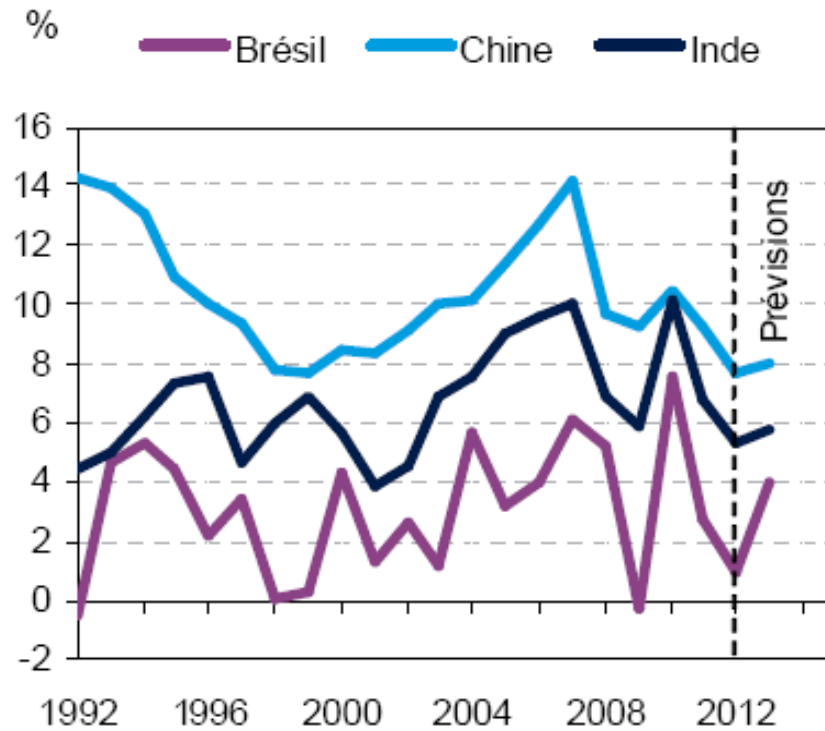
	2011	2012	2013 prévisions
PIB en %	-0,8	1,9	0,2
Consommation (croissance en %)	0,1	2	0,4
Investissement (croissance en %)	1,9	3,6	3,0
Inflation en % IPC	-0,3	0	-0,2
Taux de chômage en % population active	4,6	4,6	4,4
Déficit public en % du PIB	-9,5	-9,9	-10,1
Dette publique en % du PIB	206	220	225
Balance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

Modification de la politique monétaire

Processus de désindustrialisation malgré investissement encore élevé

Stocks d'excédents commerciaux permet de masquer le déclin

Pays émergents



Source : FMI, Stratégie Amundi

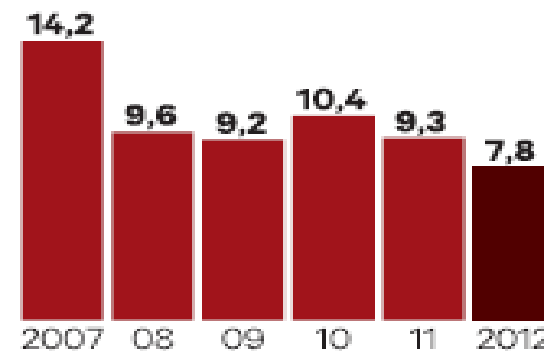
Pays émergents : croissance

- 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	8,5
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 gvts locaux	30	34	38
Balance courante en % du PIB	2,8	2,4	1,9

Réserve des changes : 3500 milliards de dollars

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

Autres pays émergents



Russie

- forte dépendance au pétrole et au gaz et problèmes de modernisation des infrastructures et de diversification et fuite de capitaux
- Croissance 3,4 % en 2012 contre 4,3 % en 2011; prévisions 2013 : 3,2 %

Argentine : menace de banqueroute, beaucoup moins bien que la Colombie ou l'Uruguay

- Excédent commercial du fait de l'adoption de mesures protectionnistes
- Chiffre de la croissance de 1,9 % mais doute sur la sincérité
- Défiance interne et externe

Brésil

- Croissance ralentie à 1 % en 2012 du fait de la lutte contre l'inflation
- prévision 2013, 3,5 %
- Excédent commercial en net progrès

Turquie

- PIB : 9,2 % en 2010 ; 8,5 % en 2011 ; 2,5 % en 2012 ; 4,1 % en 2013 et 5,2 % en 2014
- Deuxième pays industriel de l'Europe
- Forte dépendance à la zone euro

L'Afrique, vous aimez le risque ?



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	5,7
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

L'Europe à la croisée des chemins ?



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

Balance des paiements positive

- ❑ Europe : + 1 % 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'Europe entre deux eaux



La crise de la zone euro n'est pas terminée

- Divergences fortes au sein de la zone
- Dettes importantes : secteur public et secteur privé
- Déséquilibres commerciaux
- France, assainissement encore à réaliser

Des signes encourageants

- Avancées dans la coopération européenne
- Amélioration de l'Irlande
- Amélioration de la situation extérieure de l'Espagne
- Amélioration de la situation budgétaire italienne (mais...)

Zone euro



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

- Recul fort de l'activité : dernier trimestre 2012
- Recul premier trimestre prod industrielle : -0,4 % et stabilisation second
- PIB : légère reprise à partir du 3^{ème} trimestre

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

Chypre, le 5^{ème} élément



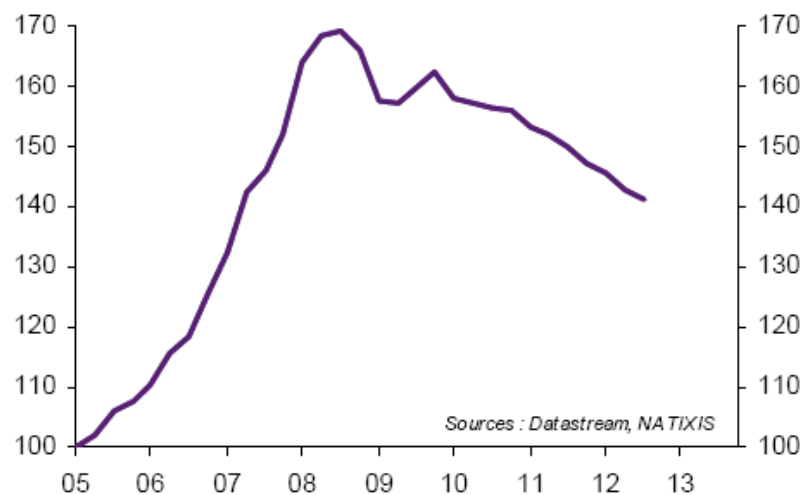
- ❑ Chypre était devenu une place off shore en relation avec les pays de l'ex URSS et de l'Europe centrale ainsi qu'avec ceux du Moyen Orient. **La masse des dépôts bancaires atteint plus de 400 % du PIB**
- ❑ Balance commerciale est fortement déficitaire, **10 % du PIB**

Chypre est une victime collatérale de la Grèce. La restructuration de la dette souveraine grecque a généré une perte de 3 milliards d'euros. Les banques chypriotes détiennent aussi environ 22 milliards d'euros de créances sur le secteur privé grec (soit 116 % du PIB chypriote).

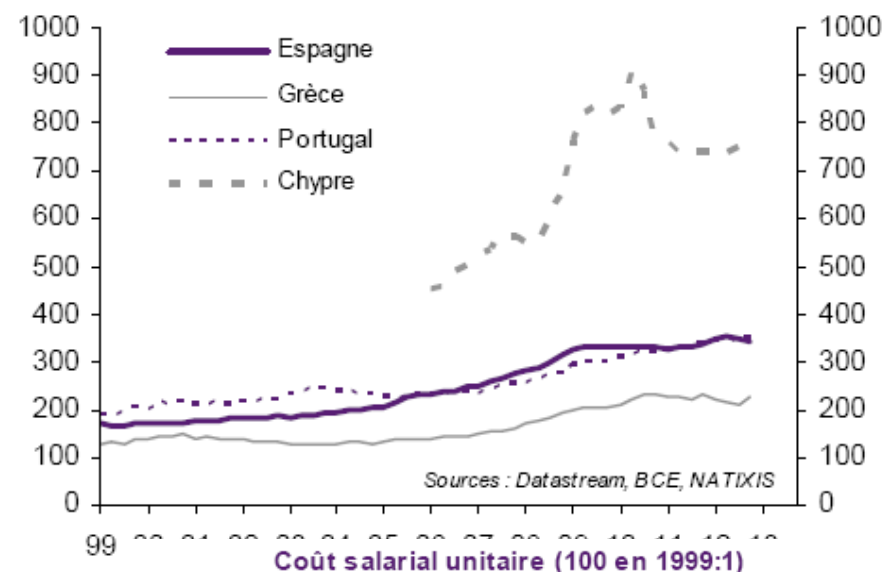
- ❑ Au 1er janvier 2008, le budget était en excédent de 0,9% du PIB, le déficit public a **atteint 6,3 % en 2012**
- ❑ La dette publique s'élevait à 48,9% du PIB en 2008 est passée **au-delà de 80 % fin 2011**

Chypre, le 5^{ème} élément

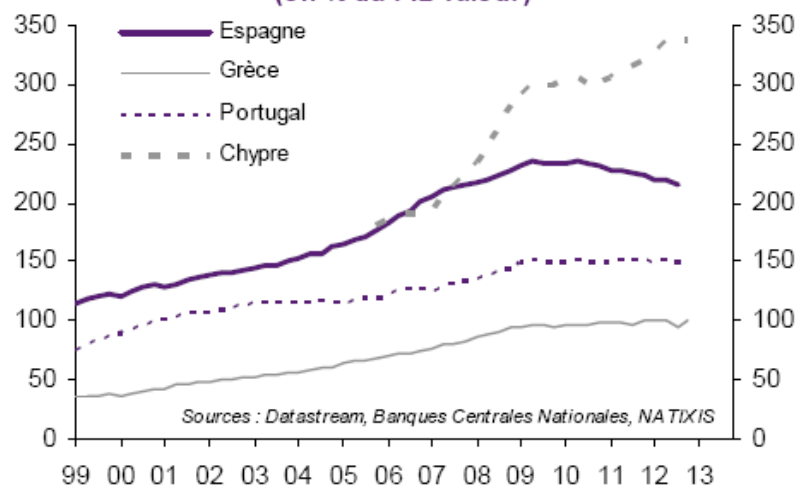
Chypre : prix de l'immobilier (100 en 2005:1)



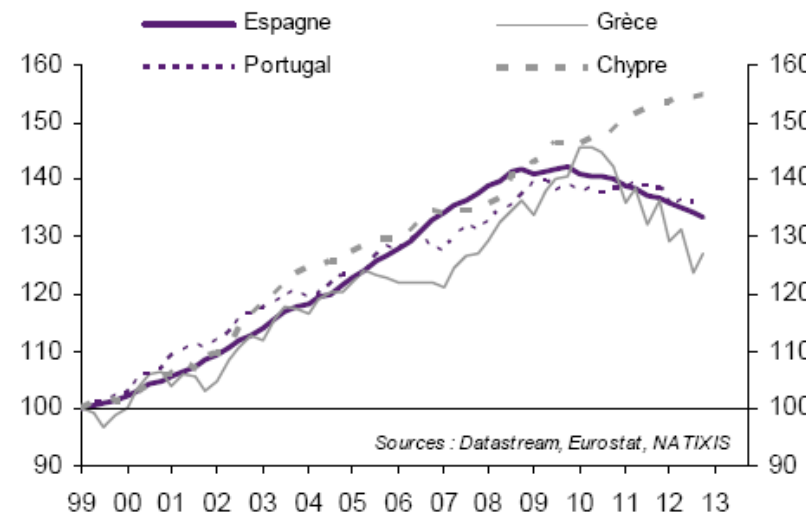
Taille du bilan des banques (en % du PIB)



Dette des ménages + entreprises (en % du PIB valeur)



Coût salarial unitaire (100 en 1999:1)



La France



	2011	2012	2013 prévisions
PIB en %	1,7	0	-0,3 à 0,3
Consommation (croissance en %)	0,3	-0,2 %	0,1 à 0,5
Investissement (croissance en %)	3,5	0,3	0,1
Inflation en % IPC	2,1	1,4	1,5
Taux de chômage en % population active	9,6	10,6	11,1
Déficit public en % du PIB	-5,2	-4,7	-3,7
Dette publique en % du PIB	86	90	92
Balance courante en % du PIB	-2,0	-2,0	-2,0

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

Croissance pour 2014 : 0,9 % (source FMI) 1,2 % selon le gvt

Croissance 2015 : ??

L'Allemagne



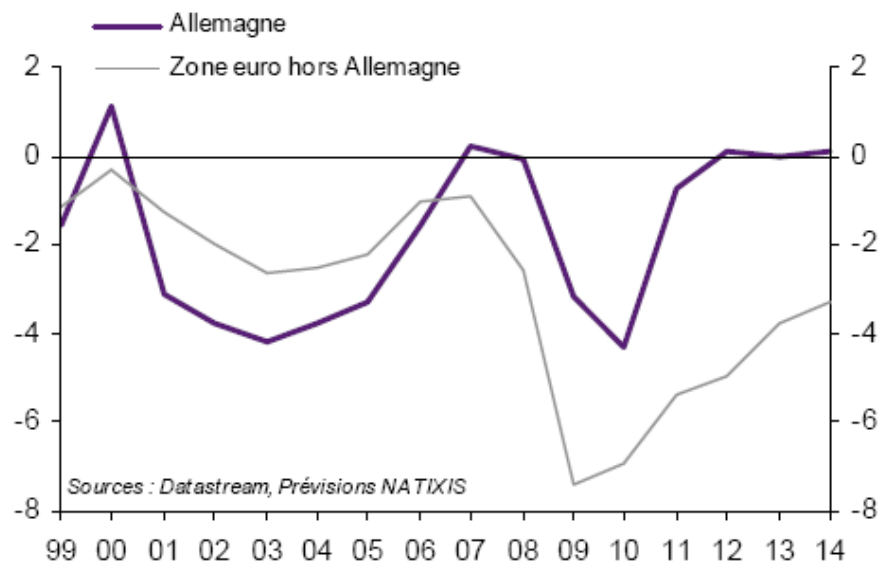
	2011	2012	2013 prévisions
PIB en %	3,1	0,7	0,4 à 0,6
Consommation (croissance en %)	1,7	0,8	0,6
Investissement (croissance en %)	6,4	-4	2
Inflation en % IPC	2,5	2,0	1,9
Taux de chômage en % population active	7,1	6,9	6,8
Déficit public en % du PIB	-0,8	0,1	0
Dette publique en % du PIB	81	82	80
Balance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

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

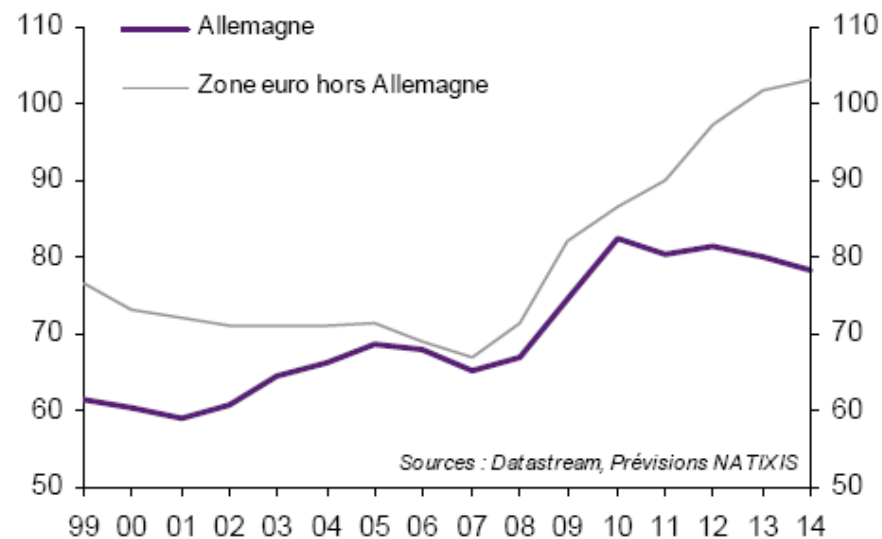
L'Allemagne est très dépendante de ses exportations mais a une forte réactivité. La consommation ne représente que 53 % du PIB contre 73 % aux USA et près de 80 % en France

Allemagne

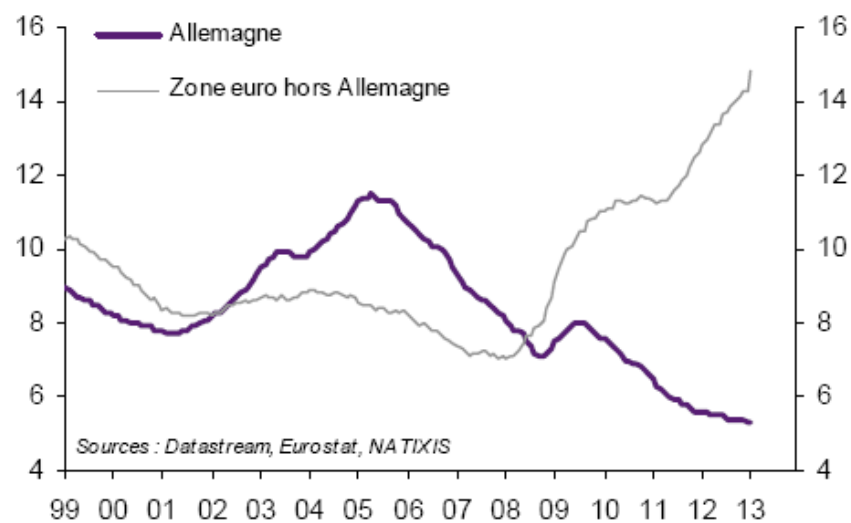
Déficit public (en % du PIB valeur)



Dette publique (en % du PIB valeur)



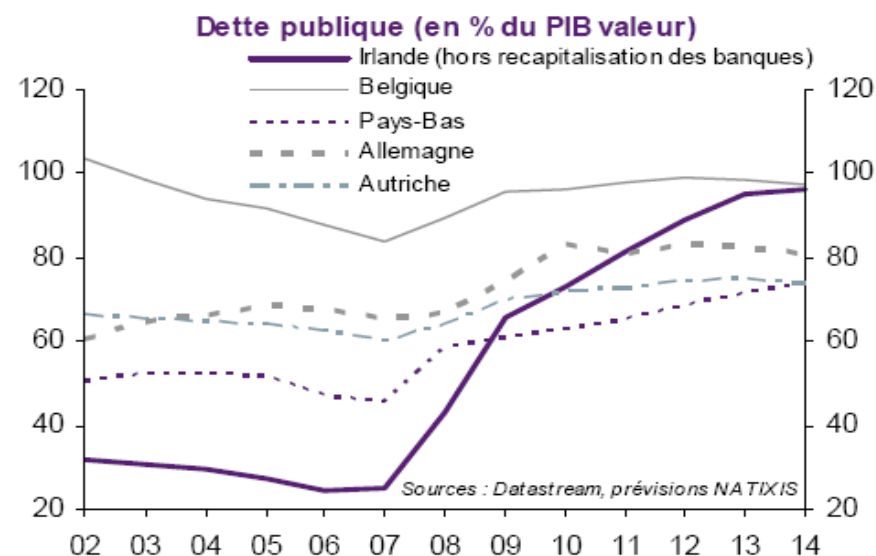
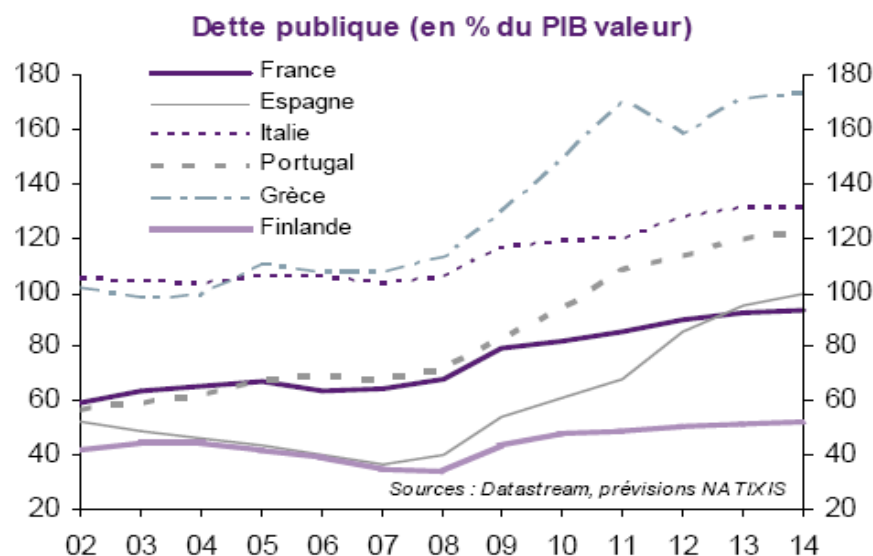
Taux de chômage (en %)



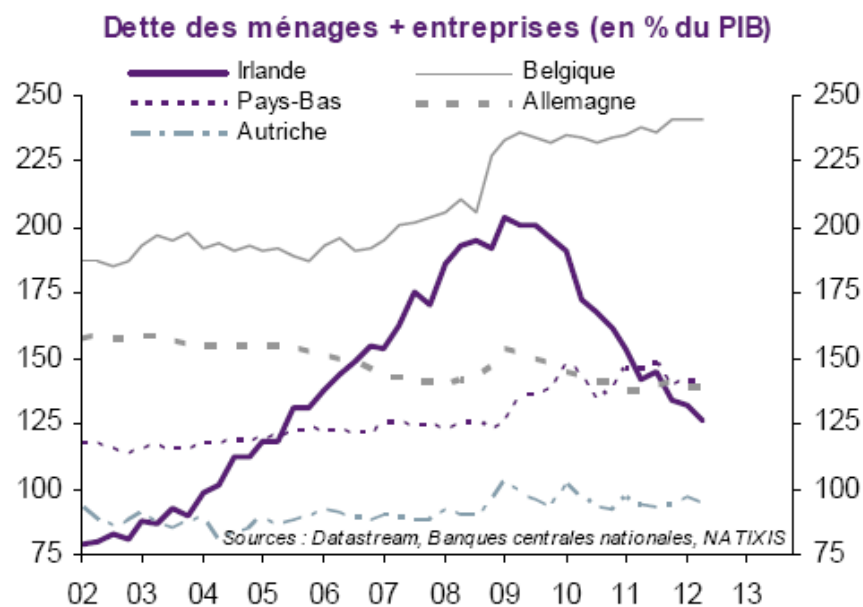
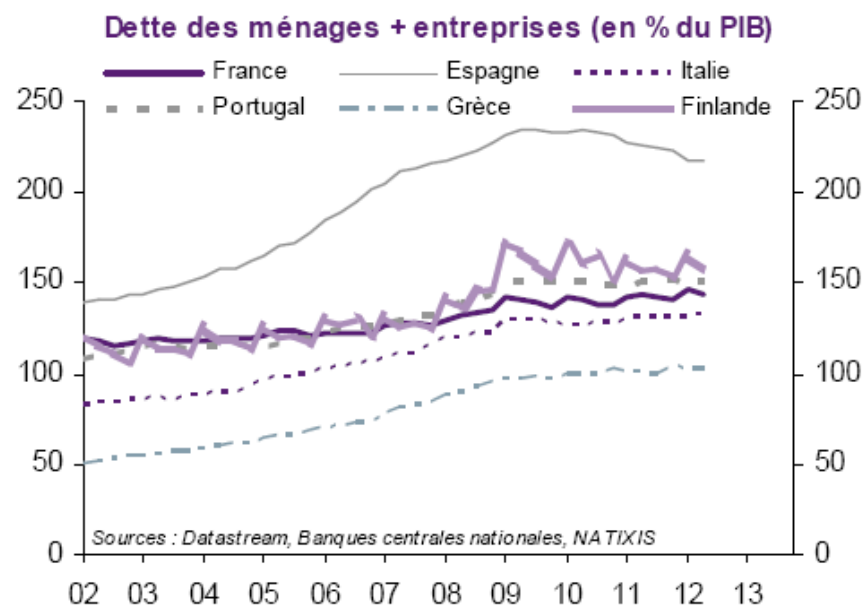
L'Europe du Sud en crise

	2012	2013
Italie		
PIB	-1,7 %	-1 %
déficit public	-2,7/3 %	-1,7 %
taux de chômage	11,2 %	11,5 %
dette publique	126 % du PIB	126 %
Espagne		
PIB	-1,4%	-1,5%
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 %	

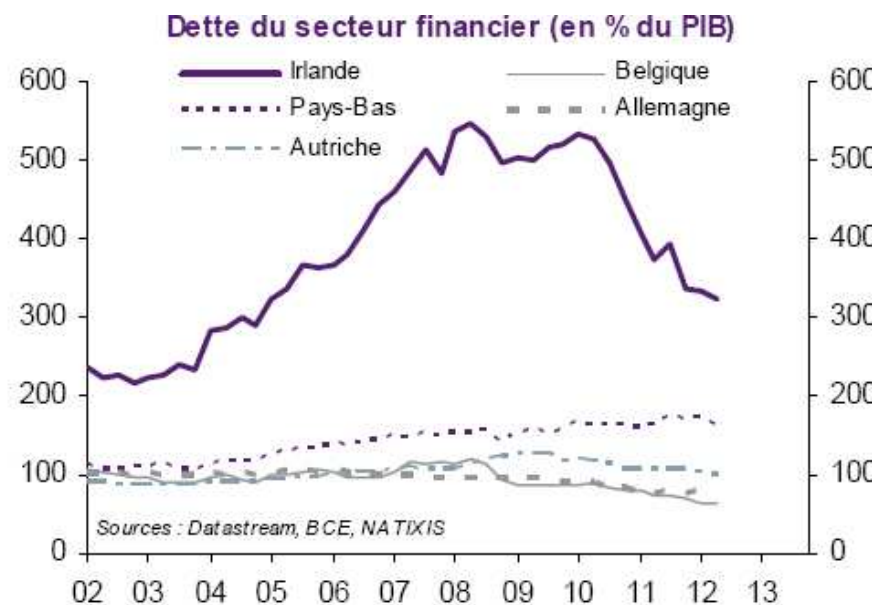
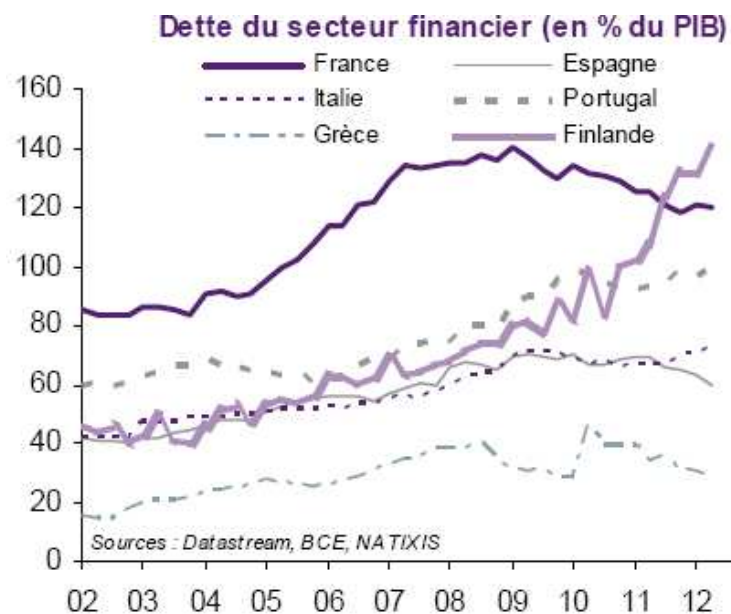
L'Europe et ses montagnes de dettes



L'Europe et ses montagnes de dettes



L'Europe et ses montagnes de dettes



La crise de la zone euro



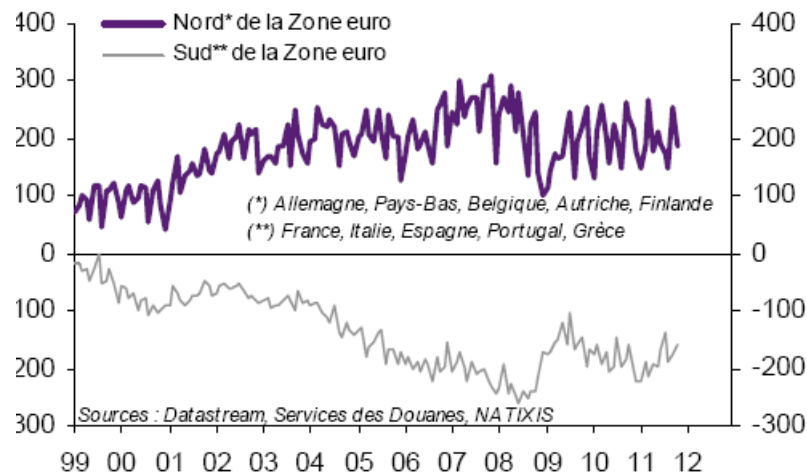
Avant les dettes publiques, la crise de la zone euro est

- ☐ Une crise des balances des paiements courants internes
- ☐ Une crise des variations de coûts
- ☐ Une crise de la spécialisation économique des pays membres

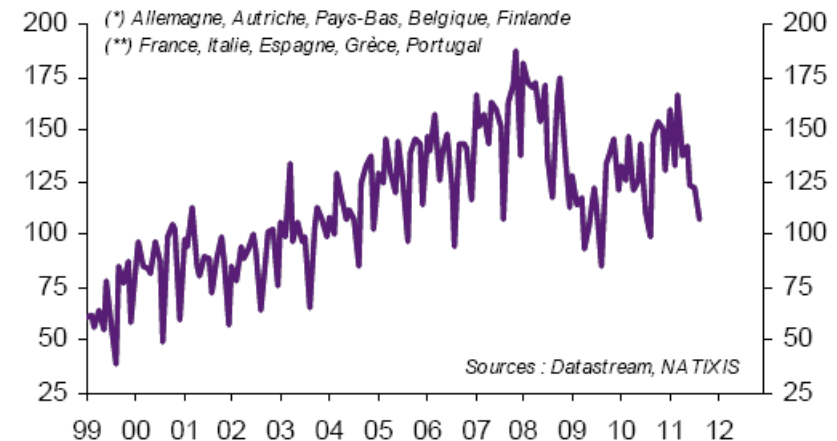
Spécificité de l'Europe : la crise concerne une zone monétaire unifiée sans pouvoir politique

L'Europe à la croisée des chemins ?

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



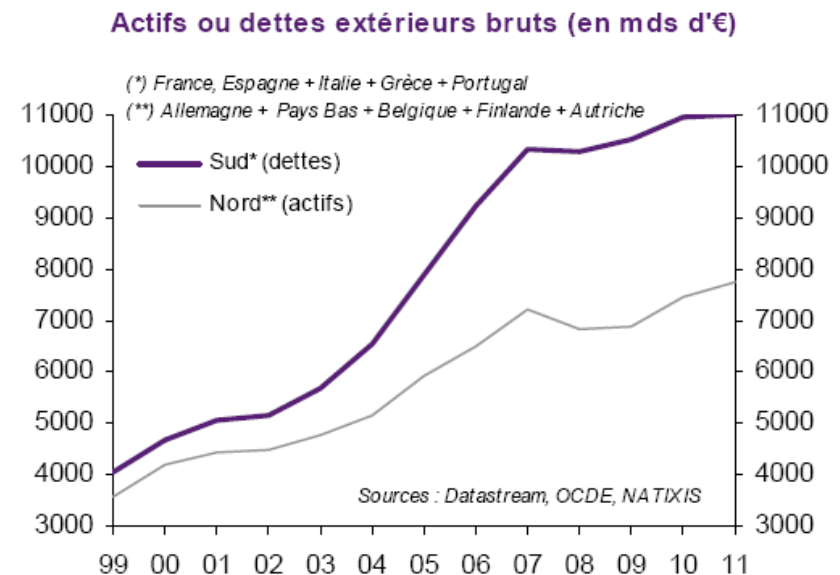
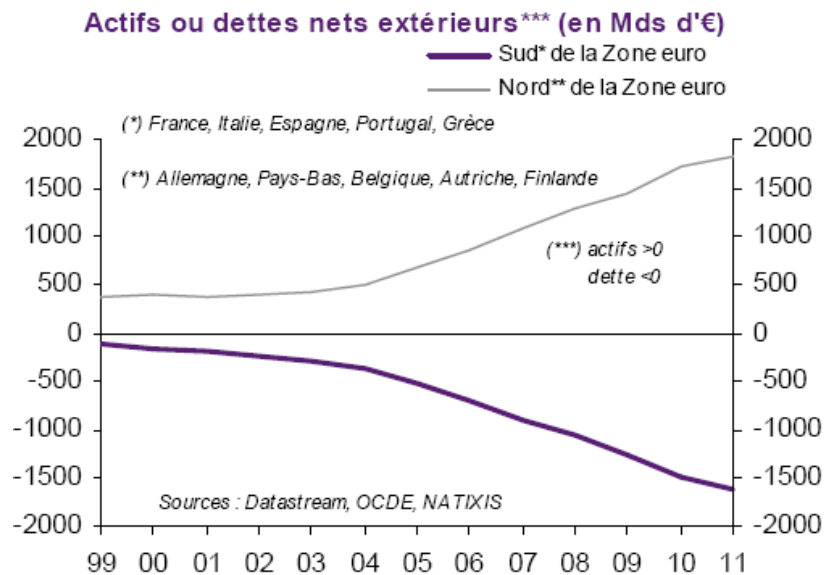
Balance commerciale du Nord* de la zone euro
vis-à-vis du Sud** de la zone euro
(en Mds d'euros, annualisée)



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

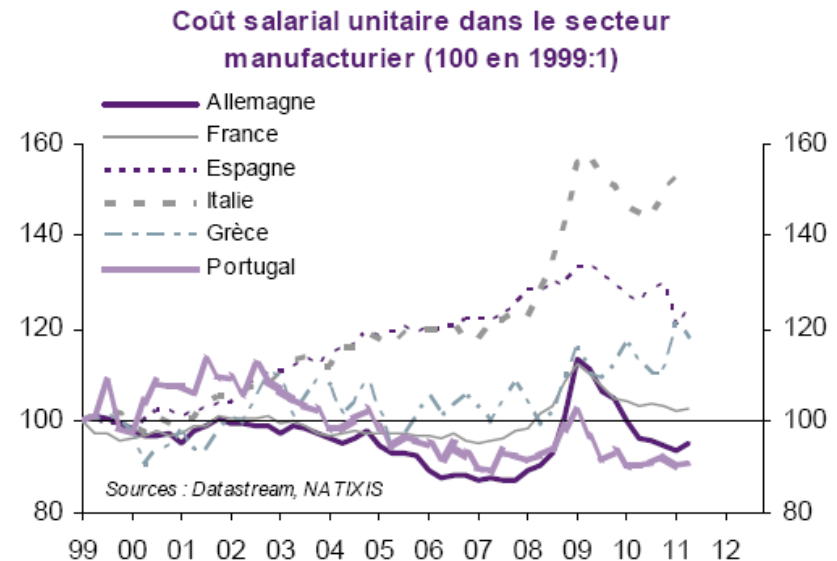
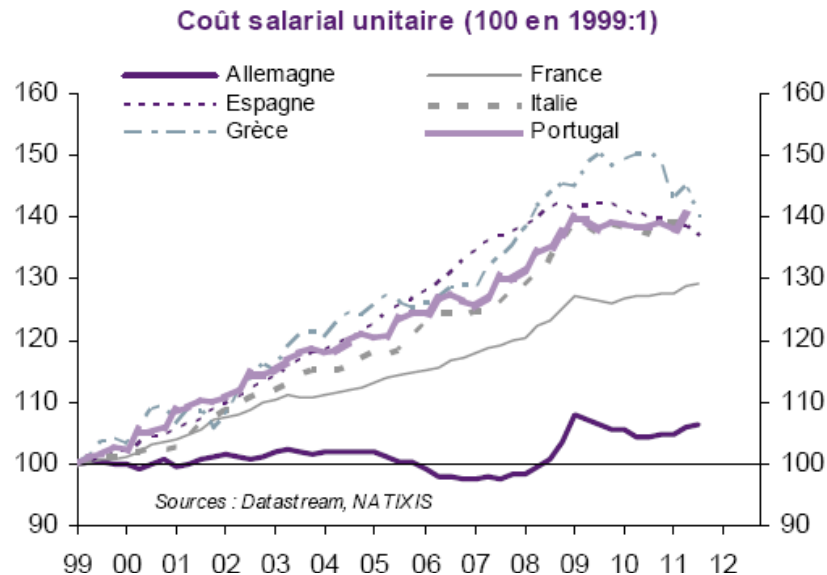
Le Nord fournit les biens industriels et le Sud consomme (l'emploi industriel est passé de 32 à 26 % au Portugal, de 30 à 20 % en Espagne et **de 26 à 12,6 % en France de 1980 à 2011**)

L'Europe à la croisée des chemins ?



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

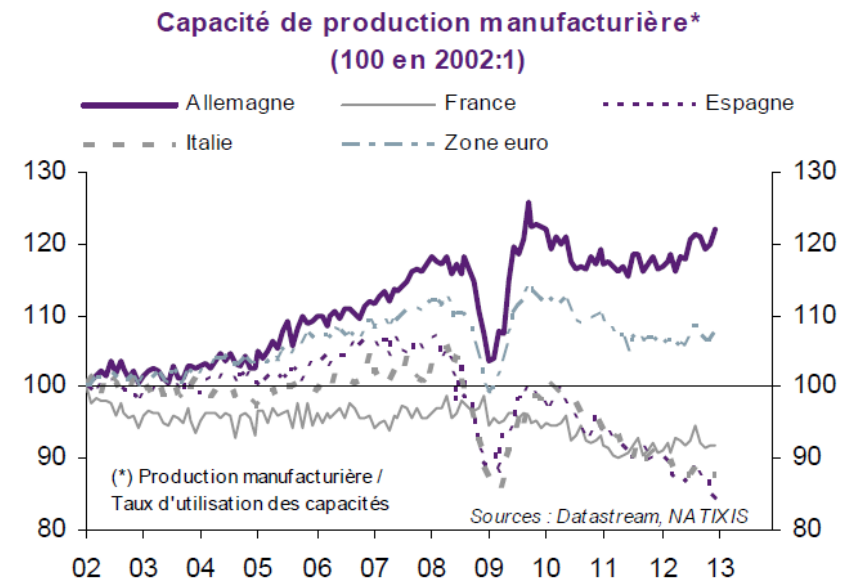
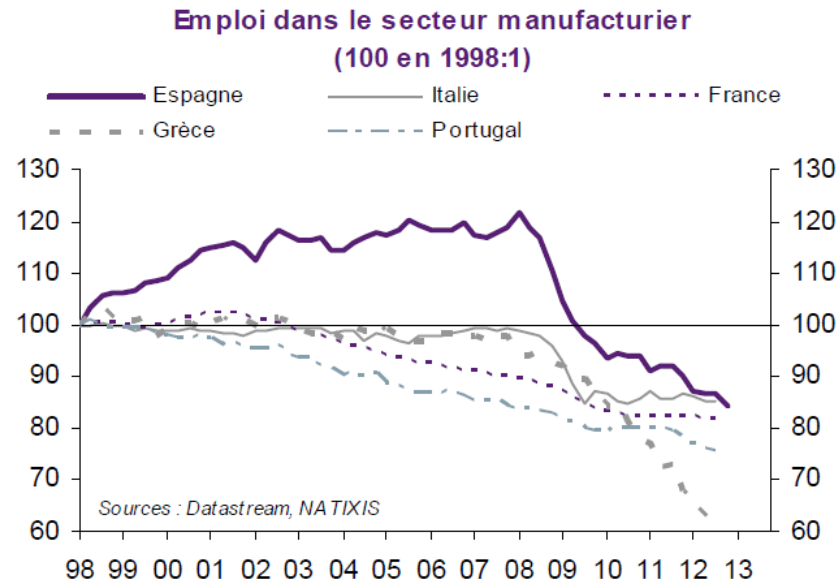
L'Europe à la croisée des chemins ?



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

Desindustrialisation



La zone euro n'est toujours pas optimale



Il n'y aurait pas de problème si la zone euro était

- ❑ **Un Etat fédéral** avec suppression des comptes commerciaux et transferts de capitaux internes
- ❑ **Une zone avec une forte mobilité de la population**
- ❑ Une zone avec **des fonds d'action structurels** pour agir sur le potentiel économique de certaines régions
- ❑ Le maintien des écarts de coûts représentatifs des écarts de compétitivité

Aujourd'hui, la zone euro est

- ❑ **Intégrée économiquement et commercialement** (marché unique + échanges internes)
- ❑ **Intégrée financièrement** (40 000 milliards d'euros d'actions et d'obligations détenues en interne contre 10 000 par des Non-Résidents) **mais en voie de remise en cause**

Voies et Moyens de sortie de crise



- ☐ Réindustrialisation pour rééquilibrer la balance commerciale : est-ce la bonne méthode ?
- ☐ Amélioration des transferts avec création d'une Union européenne des transferts
- ☐ Appauvrissement par contraction de la demande intérieure afin de diminuer les déficits commerciaux et suppression « des comportements anormaux »
 - baisse des salaires réels (principe de la dévaluation interne)
 - politique budgétaires restrictives
 - réduction en valeur réelle des prestations sociales

Le chemin de l'assainissement



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

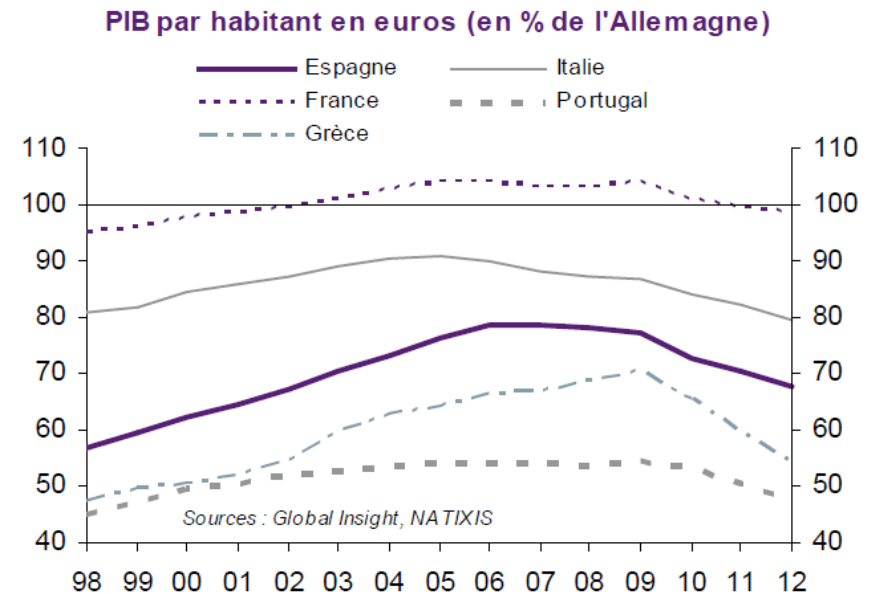
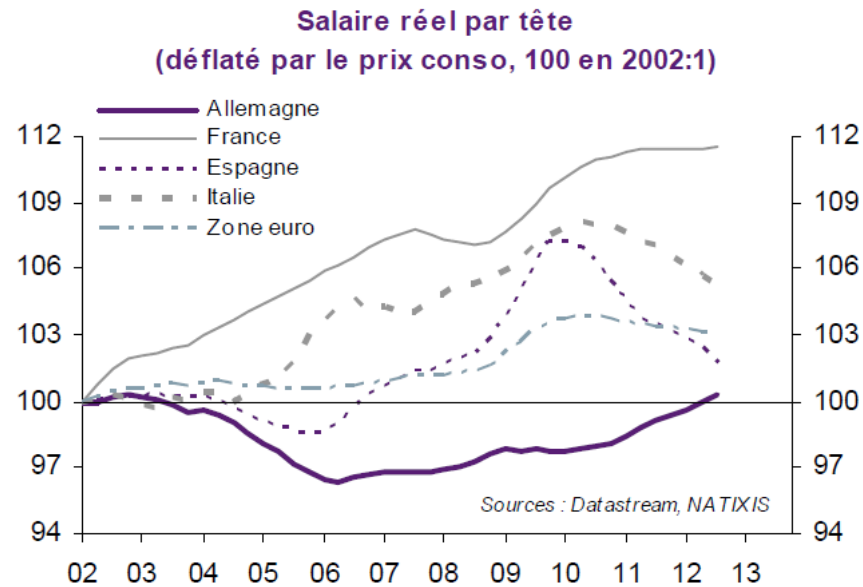
Baisse du revenu disponible pour rétablir les équilibres

- 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

Appauvrissement en cours



Blocages et solutions



La politique d'ajustement bute sur

- Des problèmes sociaux / Des problèmes politiques (Italie, France...)

Chômage

28% en Espagne

13% en Italie

18% au Portugal

29% en Grèce

10,6 % en France

- Des rigidités (salaires et prix)

La politique d'ajustement bute par incapacité de mettre en œuvre des politiques structurelles

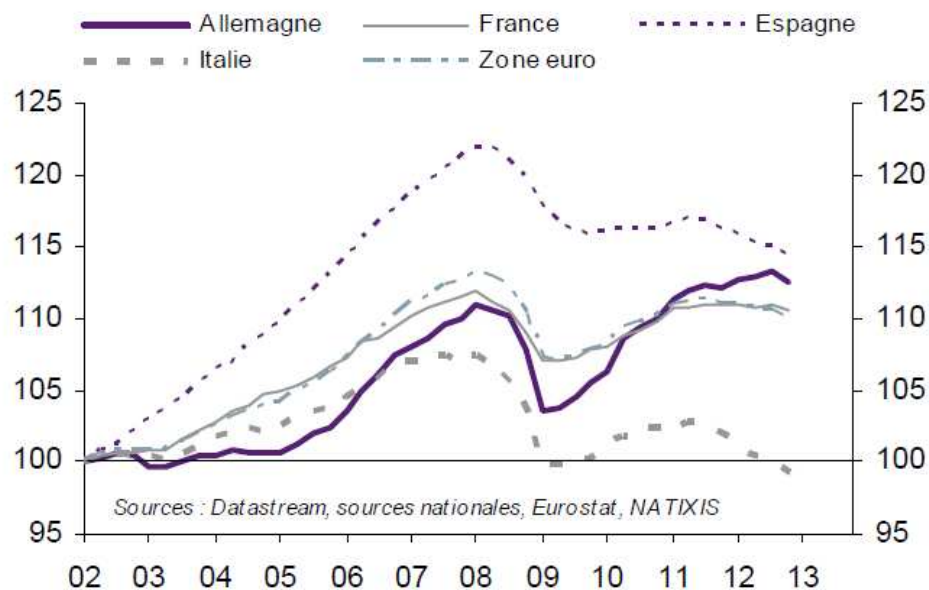
Les solutions

- Baisse du taux d'intérêt
- Investir dans les pays en crise (investissements publics ou privés)
- Nettoyage des bilans des banques
- Mutualisation des dettes
- Rachat des dettes par la BCE de manière plus importante

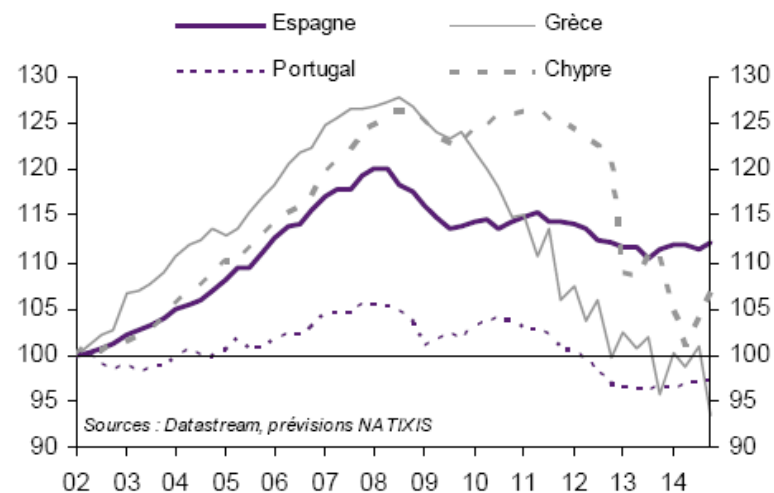
Croissance : zone euro

La crise corrige les bulles des années 2000 ?

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



PIB en volume (100 en 2002:1)



☐ Conjoncture du mois de mars

☐ Trois contraintes majeures: l'énergie, la démographie, les gains de productivité

☐ La crise de la zone euro est-elle terminée ?

☐ D'autres politiques sont-elles possibles ?

- L'inflation est-elle la solution ?
- La dépréciation de l'euro est-elle souhaitable ?
- La fermeture des frontières ou le retour du protectionnisme ?
- Pas d'autre solution que la croissance ?

☐ La France, c'est grave docteur ?

- Le coût du travail, un vrai faux problème
- Les PME, y-a-t-il une spécificité française ?
- La guerre du financement est-elle inévitable ?

☐ Conclusion

Les solutions bonnes ou mauvaises pour sortir de la crise ?



- ☐ Jouer sur les taux d'intérêt en remboursant par des emprunts moins bien rémunérés
- ☐ Espérer le retour de l'inflation
- ☐ Attirer des capitaux (excédents commerciaux)
- ☐ Refonder la croissance

Abandonner la rigueur ou un choc d'offre ?



Relancer l'économie

Qui ? → les Etats mais capacités limitées

L'Europe → Mais accord nécessaire de l'Europe du Nord

Les moyens

Lignes de prêts pour les investitures

Mutualisation des dettes.... Différentes solutions

Ou choc d'Offre

Relance investissement

Augmentation de l'effort de recherche

Les taux d'intérêt sont-ils trop élevés ou trop faibles ?



Zone euro

Taux d'intérêt supérieurs au taux de croissance dans de nombreux pays : freine le désendettement et pèse sur la reprise

Etats-Unis

Taux d'intérêt inférieurs à la croissance → facilite le désendettement et la croissance

Néanmoins

Faibles taux d'intérêt

- Déflation (les actifs ne sont plus rémunérés)
- Retard des ajustements (dettes publiques, entreprises..)
- bulles spéculatives
- Prime au court terme et à la sécurité

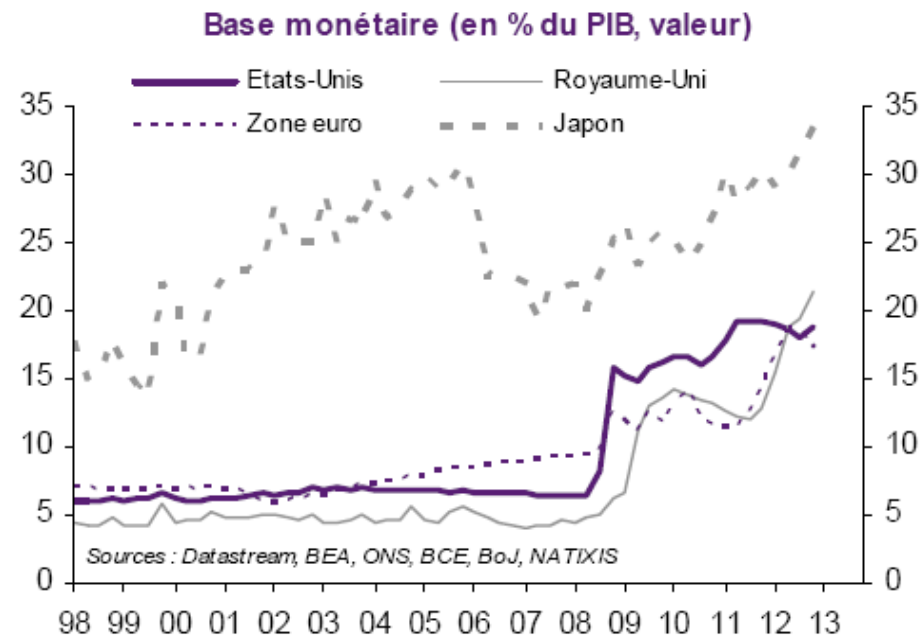
Problème de transmission de la politique monétaire en Europe : pas d'action suffisante sur les taux longs

L'inflation reviendra-t-elle ?

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

Méthode utilisée après la seconde guerre mondiale couplée à des taux d'intérêt réels négatifs



L'inflation reviendra -t-elle?



L'inflation ne se décrète pas

- ☐ Pas d'enclenchement de spirales : chômage élevé et capacités de production importantes
- ☐ Reconstitution des fonds propres des banques et des assureurs
- ☐ Dépôts importants à la banque centrale (surtout en Europe)
- ☐ Désendettement des acteurs économiques

Opposition de la BCE et de l'Allemagne

Rôle de la BCE dont la mission est de lutter contre l'inflation,
Surveillance forte de la masse monétaire

L'excès de liquidité a favorisé l'émergence de bulles : immobilier

Le choix du Japon

L'inflation est déjà présente en Turquie, en Inde, en Russie, au Brésil et pourrait menacer la Chine voire le Royaume-Uni, l'Espagne ou l'Italie

Jouer sur les taux de change

Déprécier

- ☐ Pour corriger un déséquilibre de balance des paiements
- ☐ Pour purger une dérive de coûts
- ☐ Pour obtenir un avantage

Apprécier

- ☐ Réduire le coût des importations
- ☐ Réduire les tensions inflationnistes
- ☐ Forcer au positionnement haut de gamme

Comment se détermine un taux de change ?

- ☐ Offre et demande de monnaie
- ☐ Interventions des banques centrales (taux/masse monétaire)
- ☐ Situation de la balance des paiements courants

Jouer sur le taux de change



Raisons du retour de la guerre des changes

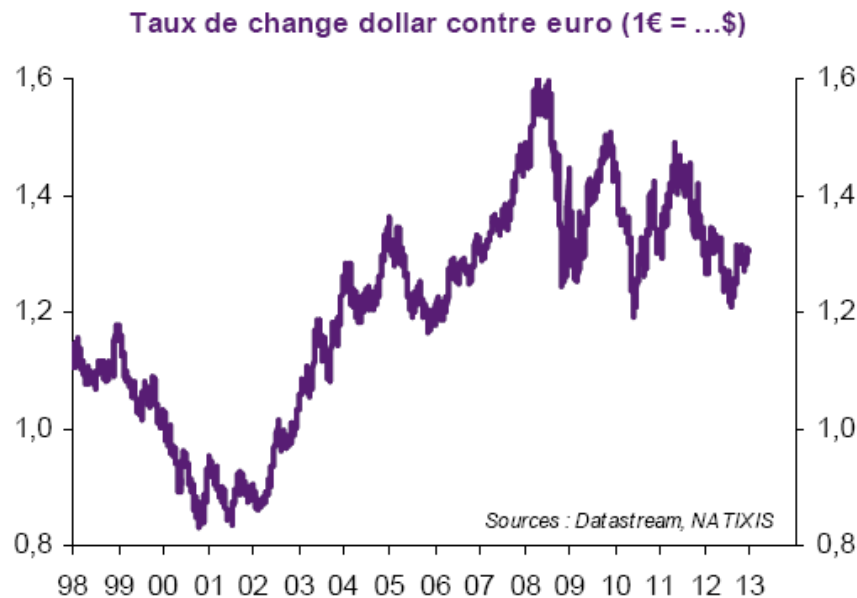
- ☐ Ralentissement du commerce international
- ☐ Renchérissement des coûts dans les pays émergents (salaires et inflation)
- ☐ Retour de mesures protectionnistes

Pays usant de l'arme de change

- ☐ Les Etats-Unis, le dollar monnaie internationale
- ☐ Le Japon dernièrement en 2 mois -10 % par rapport au dollar et -20 % par rapport à l'euro
- ☐ La Chine tente de réduire l'appréciation du renminbi
- ☐ Le Brésil et le reste de l'Amérique latine
- ☐ La Suisse, la zone euro ?

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 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

La mondialisation en question



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

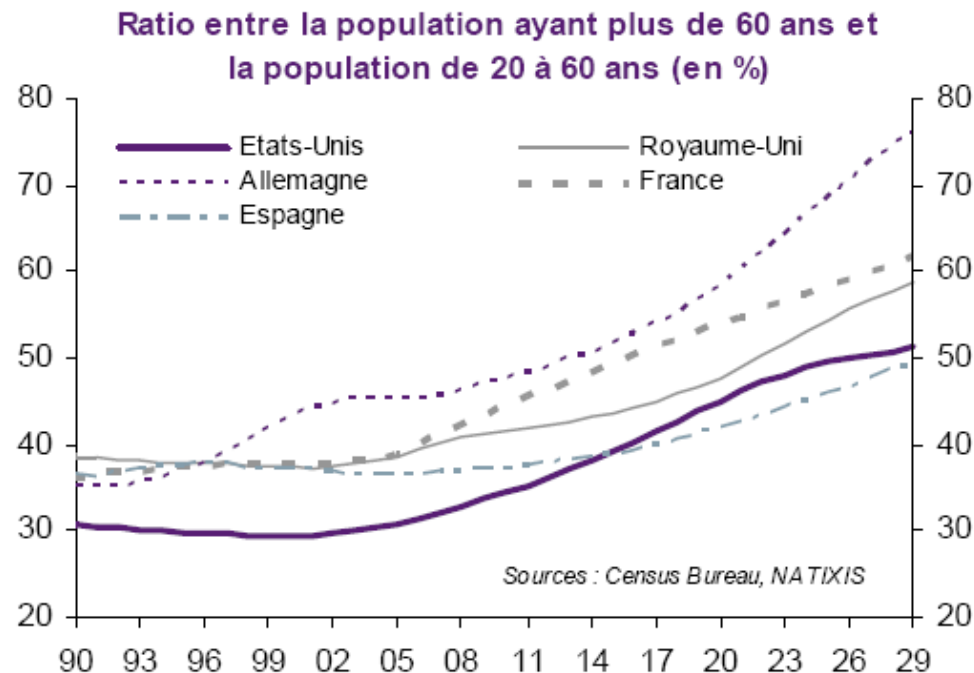
L'instauration de protections en Europe n'est possible que s'il y a possibilité de substitution et il faut prendre en compte le risque de rétorsion (L'UE exporte pour environ 300 milliards d'euros en Chine)

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

- ☐ Conjoncture du mois de mars
- ☐ La crise de la zone euro est-elle terminée ?
- ☐ D'autres politiques sont-elles possibles ?
 - L'inflation est-elle la solution ?
 - La dépréciation de l'euro est-elle souhaitable
 - La fermeture des frontières ou le retour du protectionnisme ?
- ☐ Trois contraintes majeures : la démographie, l'énergie et les gains de productivité
- ☐ La France, c'est grave docteur ?
 - Le coût du travail, un vrai faux problème
 - Les PME, y-a-t-il une spécificité française ?
 - La guerre du financement est-elle inévitable ?
- ☐ Conclusion

La contrainte ou l'atout démographique ?

Le vieillissement de la population



Avantage : Etats-Unis et pays émergents

Faiblesse : zone euro/UE et Japon

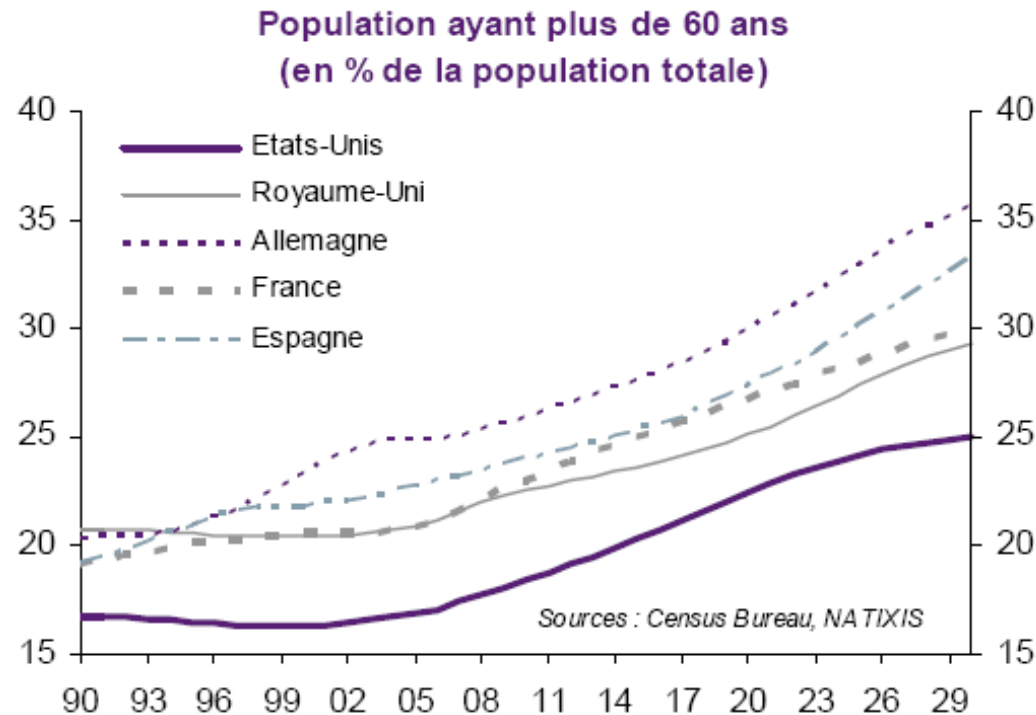
Conséquence en termes de gestion des ressources humaines

Conséquences en termes de productivité

Conséquences sur la nature des emplois

→ Robotisation : après l'industrie, les services

La contrainte ou l'atout démographique ?

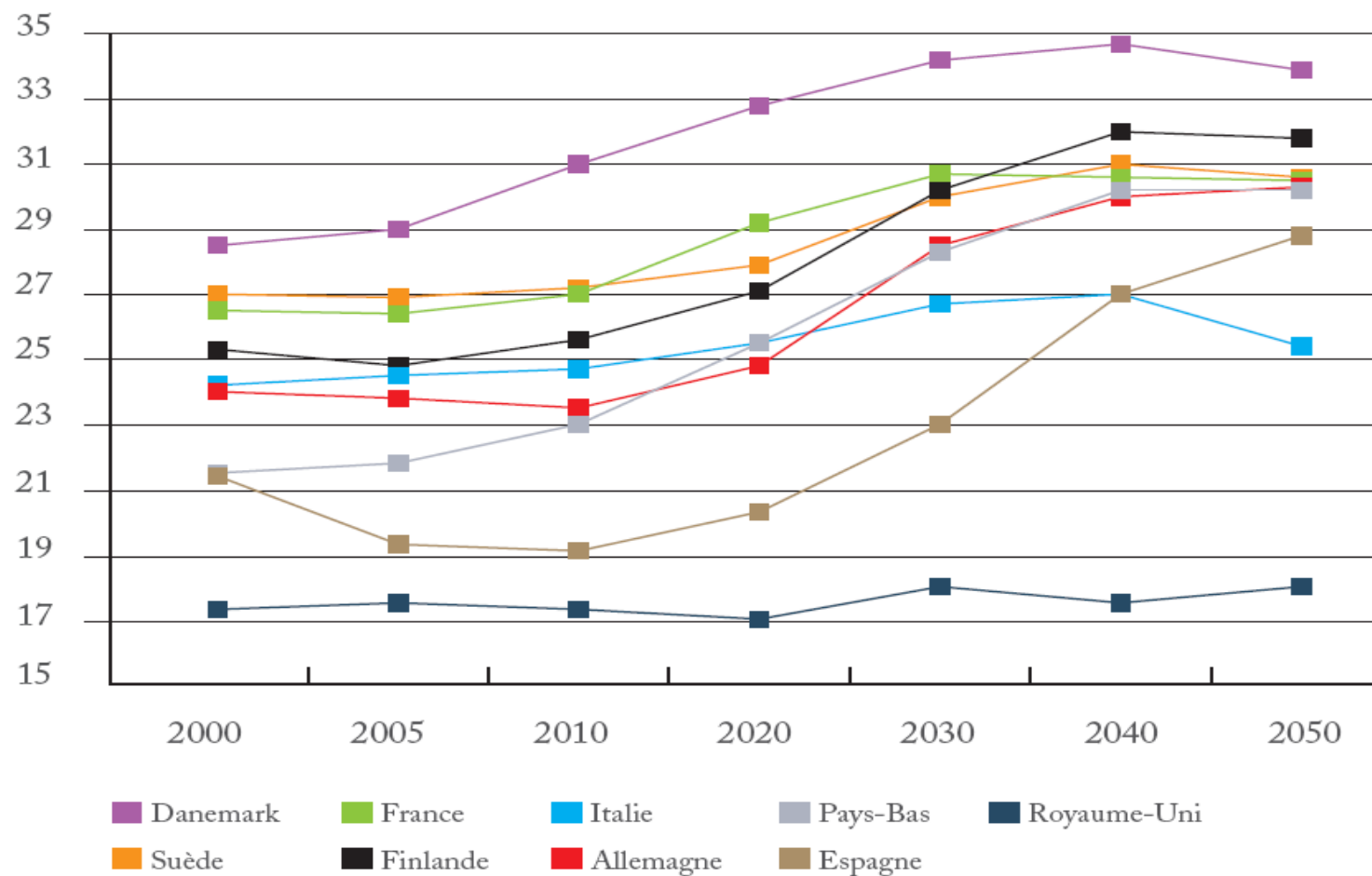


60 % des gains de croissance seront accaparés dans les prochaines années par le financement des dépenses de retraite, de santé, de dépendance...

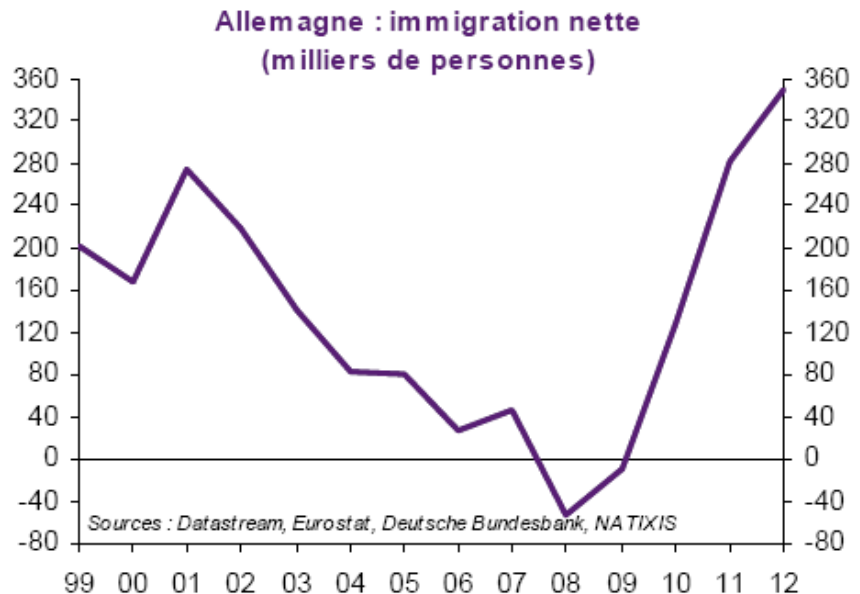
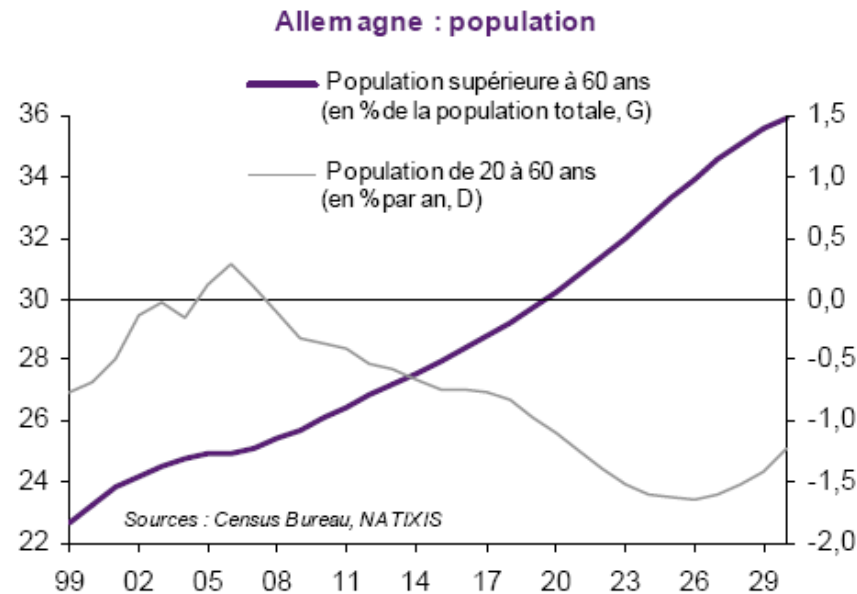
La contrainte ou l'atout démographique ?

DÉPENSES PUBLIQUES LIÉES AU VIEILLISSEMENT

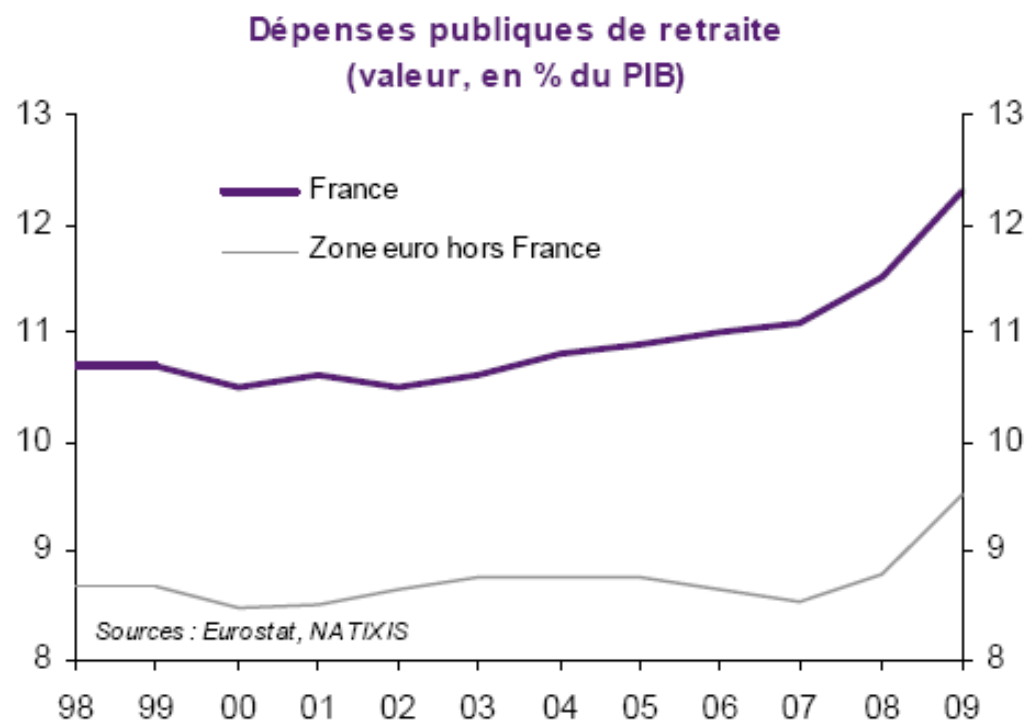
en % du PIB



Allemagne, petit problème

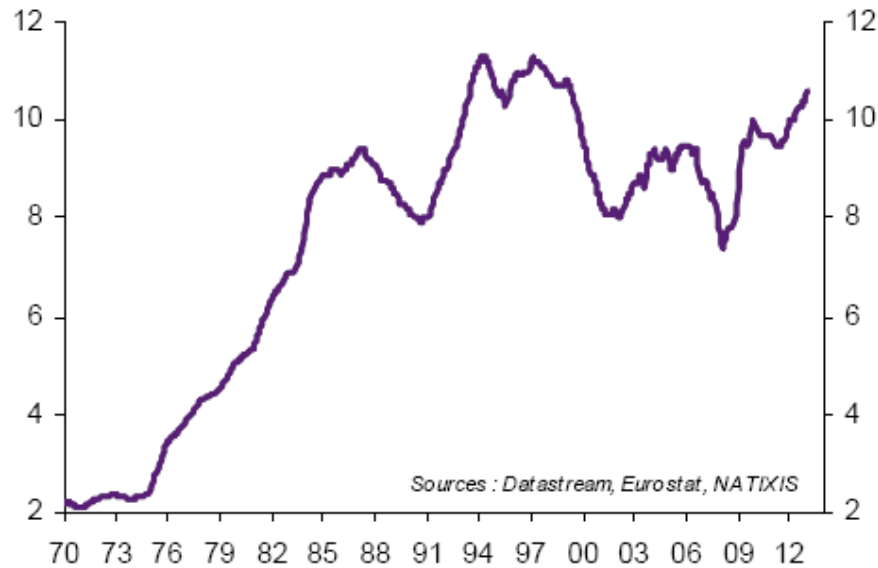


Retraite France

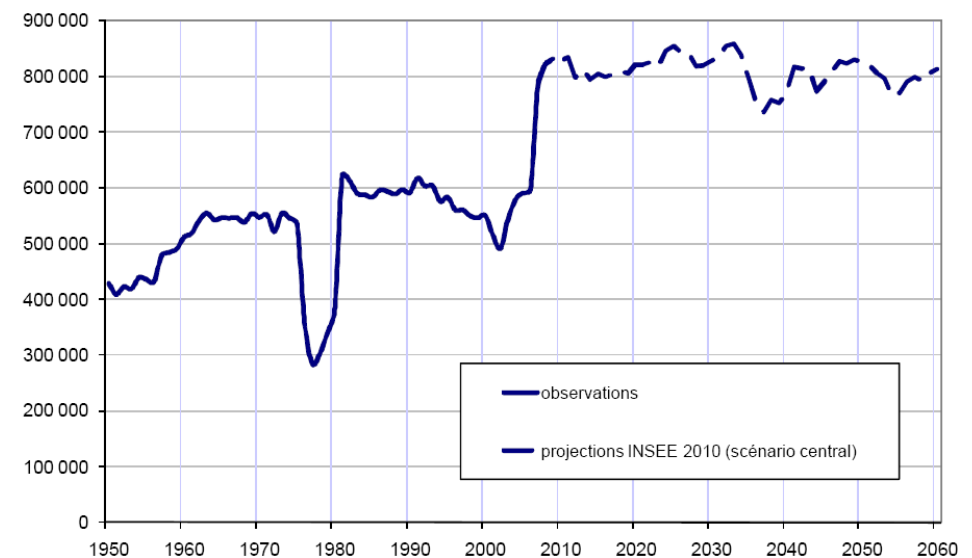


Départ à la retraite France

France : taux de chômage (en %)



Effectif de la cohorte atteignant l'âge de 60 ans



Les conséquences de la contrainte démographique ?



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

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

Vieillissement -> déflation par vente d'actifs pour financer dépenses de consommation

Solution : réduire la consommation intérieure et dégager des excédents commerciaux

❑ L'Allemagne a opté pour une maîtrise de la demande intérieure pour privilégier les exportations : modèle pour contrecarrer l'impact du vieillissement

❑ **Nécessité d'améliorer la compétitivité des services sinon stagnation de la croissance**

Les conséquences de la contrainte démographique ?



Conséquences macro

- ☐ Faiblesse de la demande intérieure et réduction de l'investissement (désendettement)
- ☐ Augmentation des dépenses publiques
- ☐ Rejet du risque/rejet des innovations (baisse de l'épargne financière -> Livret/action)
- ☒ Dépréciation de la valeur des actifs la valorisation des actions a baissé depuis le début des années 1990 ; les prix de l'immobilier reculent depuis le début des années 1990 au Japon, le milieu des années 1990 en Allemagne, 2007 pour les autres pays.
- ☐ Inflation par les services (à faibles gains de productivité)

Conséquences de la contrainte démographique



Conséquences micro

- ☐ 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...)

l'immigration ;

□ ***l'effort d'augmentation de la productivité du travail (formation, éducation, capital technologique) ;***

L'effort d'augmentation de la productivité du travail (éducation, formation, investissements en capital technologique) pour accroître la capacité d'offre de biens et services. Cet effort apparaît aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, à un moindre degré au Japon, pas dans les autres pays

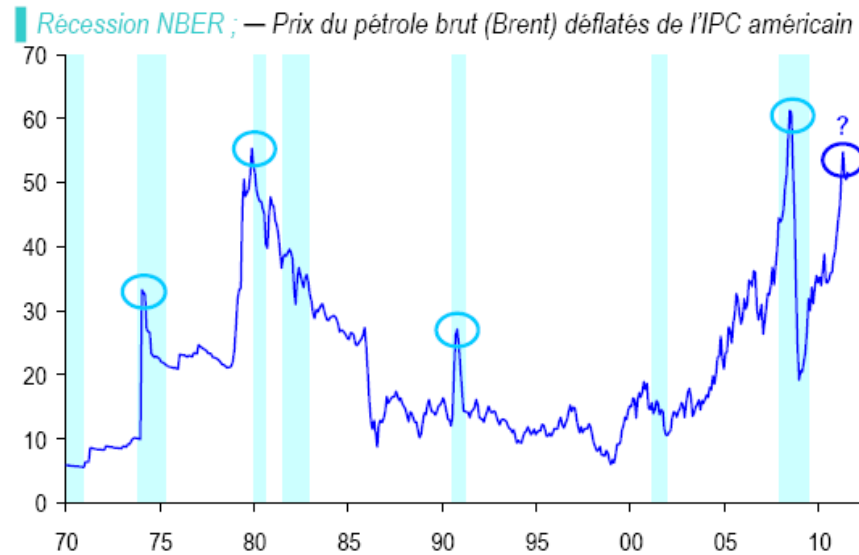
□ ***l'investissement à l'étranger dans des pays où le vieillissement ne se produit pas (ou plus tard) ;***

L'accumulation d'actifs à l'étranger dans des pays où le vieillissement démographique est plus faible ou plus tardif. Accumuler des actifs à l'étranger dans des pays où le vieillissement démographique n'a pas lieu permet d'investir dans des actifs dont le rendement ne va pas faiblir. Les actifs nets extérieurs sont élevés au Japon et en Allemagne

□ ***le recul de l'âge de la retraite***

Depuis 1990, il s'observe significativement en Allemagne et au Royaume-Uni,

Contrainte ou révolution énergétique



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 : 110 dollars au 12 mars 2013

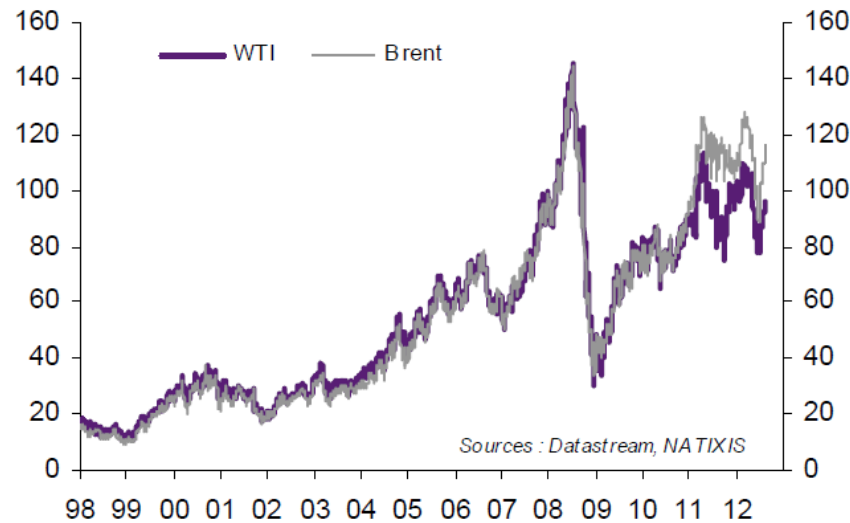
Prix du baril WTI: 91 dollars

Prix du pétrole (brent, \$ / Baril)

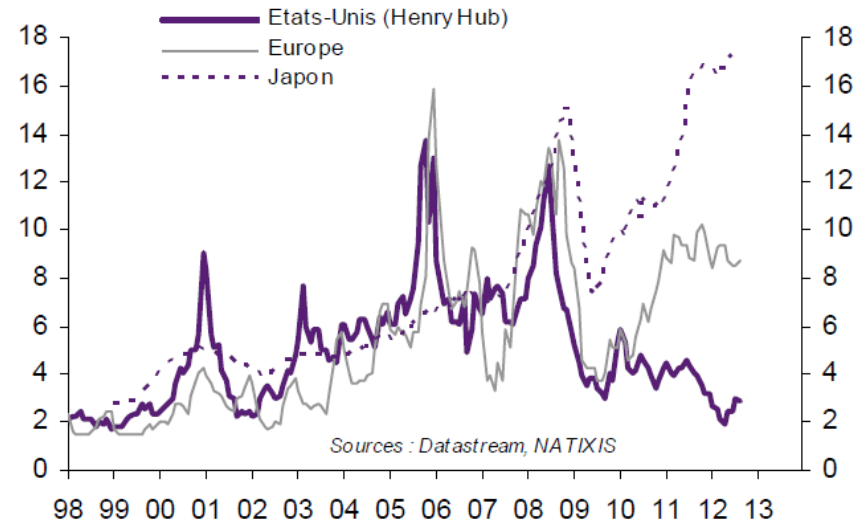


La contrainte ou la chance énergétique

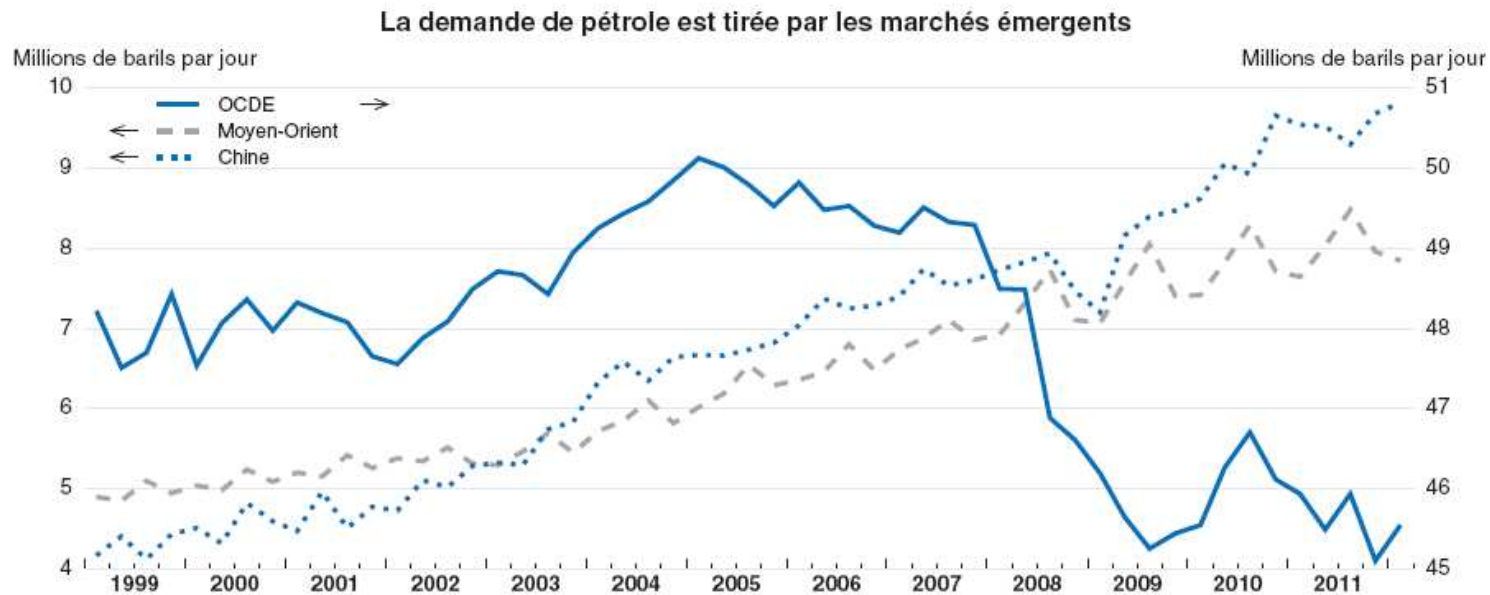
Prix du pétrole (\$ / Baril)



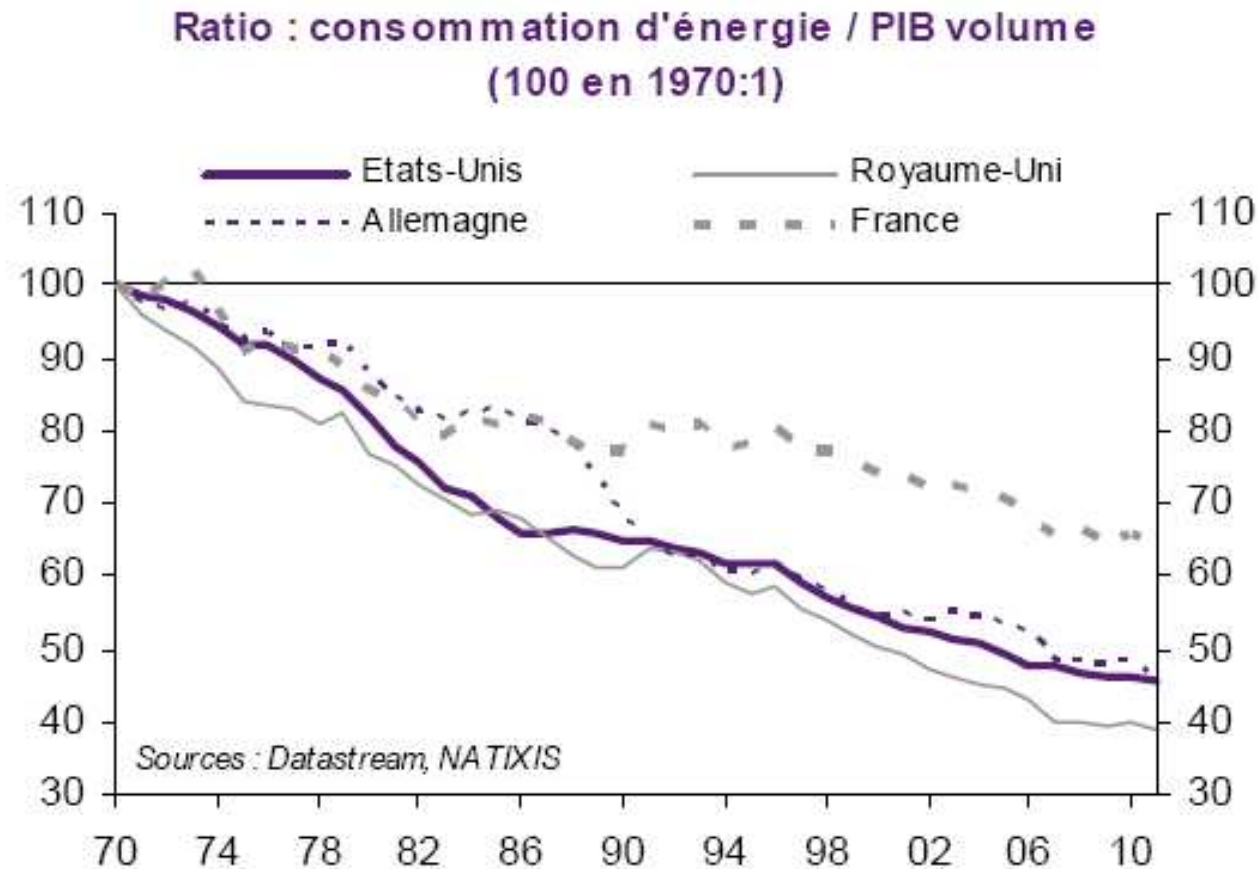
Prix du gaz naturel (\$/MMBTU)



La contrainte ou la chance énergétique



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?)

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

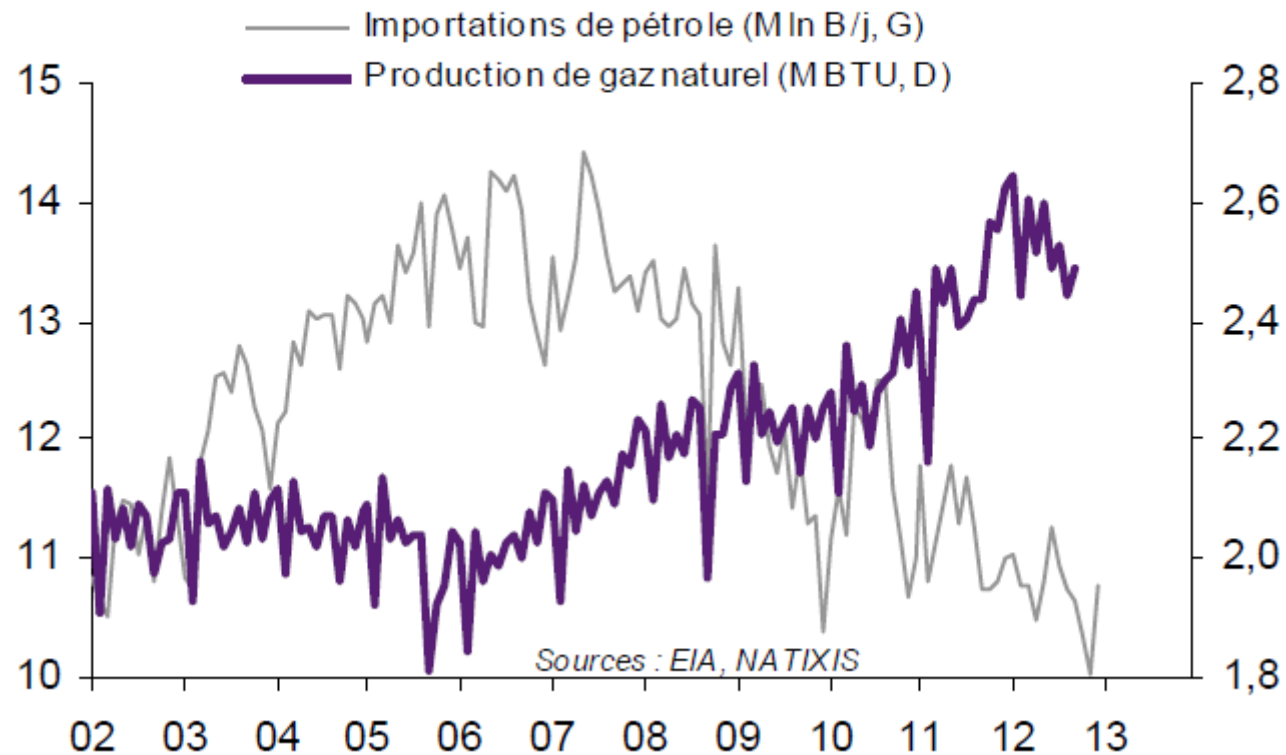
- ☐ Le gaz naturel est passé en six ans de 25 à 30 %
- ☐ Le pétrole est passé de 16 à 15 %
- ☐ Le charbon est passé de 33 à 29 %

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 %

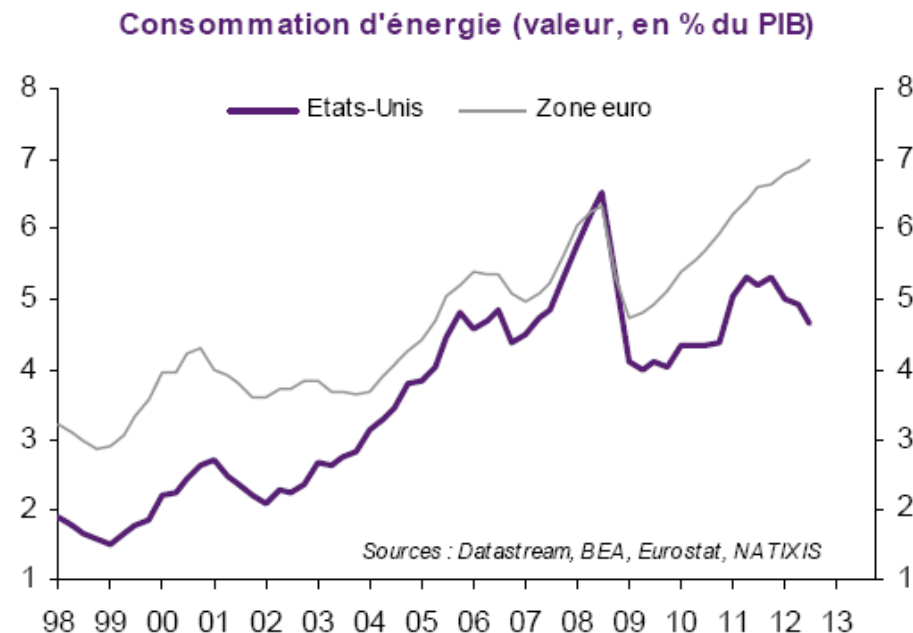
Etats-Unis vers l'indépendance énergétique ?

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



Energie, avantage USA

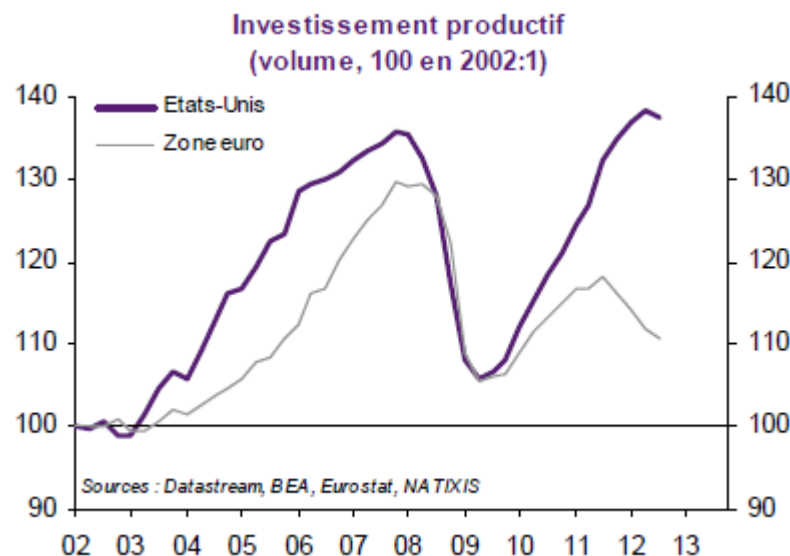
La réduction du coût de l'énergie est de plus de 1,1 point de PIB en faveur des Etats-Unis



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 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 question de 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 privée
- ☐ 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

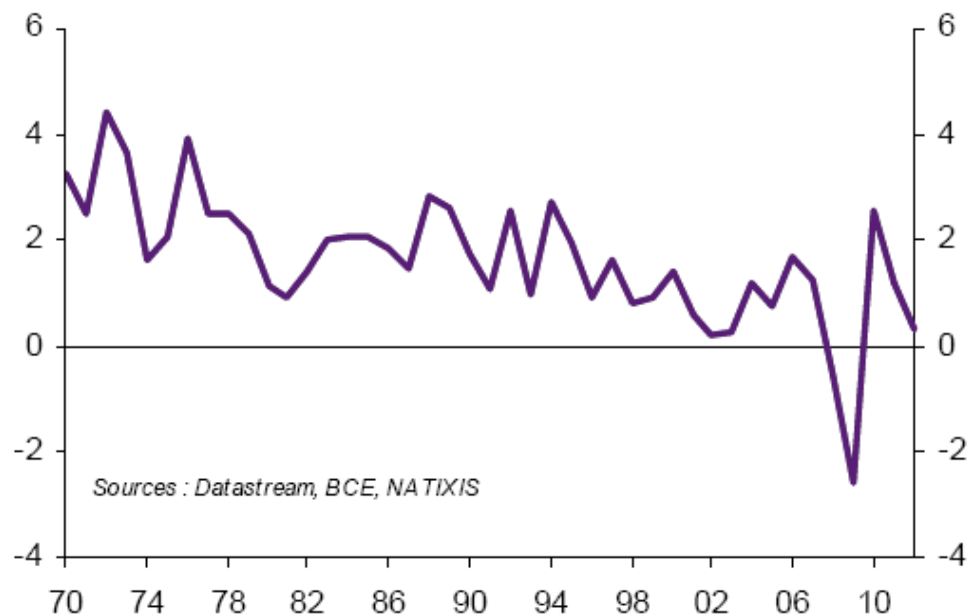
Car dans le même temps

- ☐ 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 question de la productivité

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



Une problématique européenne

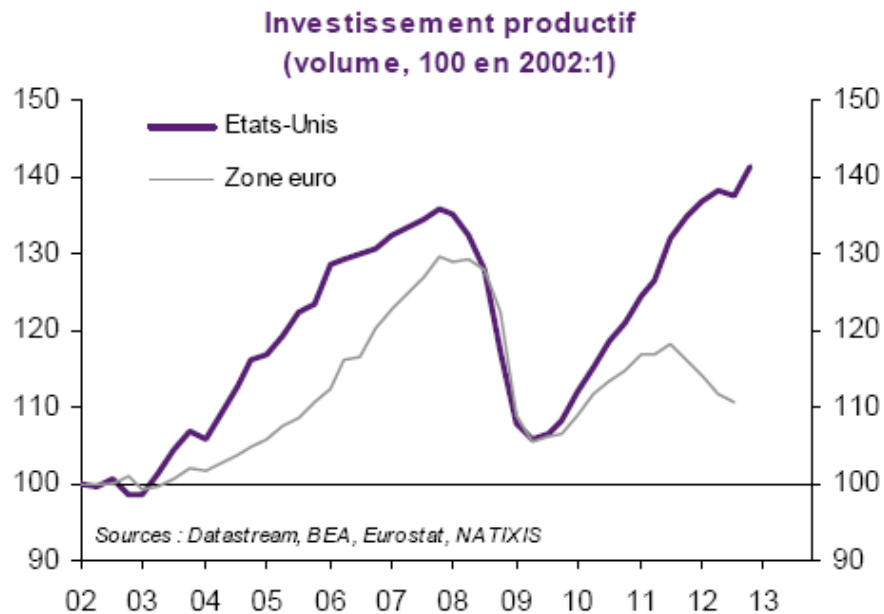
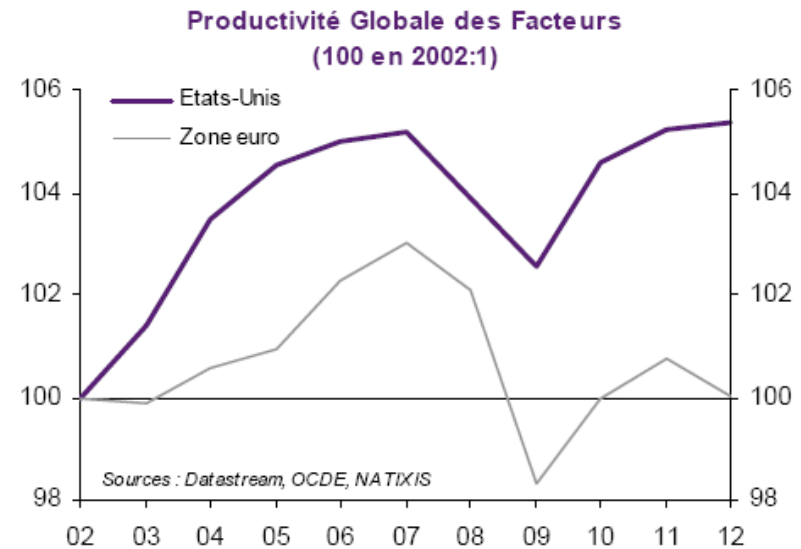
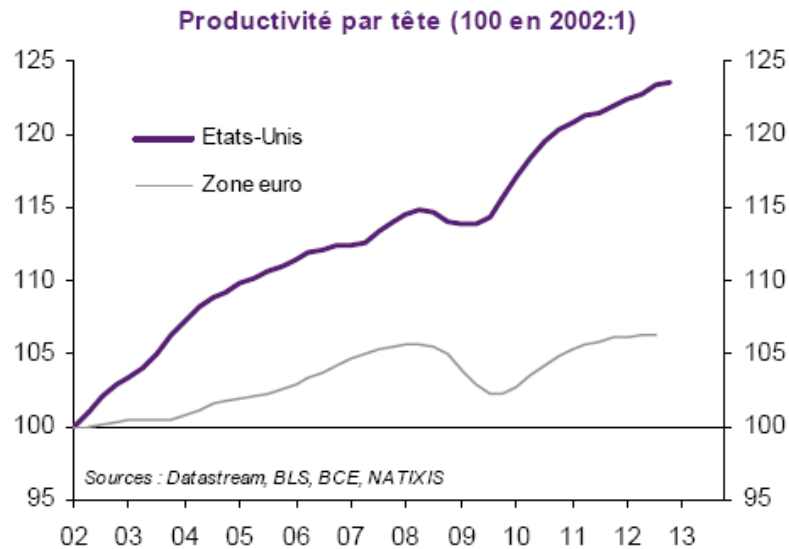
- Vieillissement de la population
- Sous-investissement en particulier
- Spécialisation dans des secteurs à faible productivité

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

Conséquences



Nécessité de mener un choc d'offre au niveau des Etats à travers une politique adaptée

Nécessité de repositionner le secteur productif en ne se trompant pas de siècle ou de décennie (cf Suède, Finlande..)

L'Europe se focalise trop sur le court terme et sur la résolution de ses crises internes

☐ Conjoncture du mois de mars

☐ Trois contraintes majeures: l'énergie, la démographie, les gains de productivité

☐ La crise de la zone euro est-elle terminée ?

☐ Les politiques alternatives ?

- L'inflation est-elle la solution ?
- La dépréciation de l'euro est-elle souhaitable
- La fermeture des frontières ou le retour du protectionnisme ?
- Tristement la croissance ?

☐ La France, c'est grave docteur ?

- Le coût du travail, un vrai faux problème
- Les PME, y-a-t-il une spécificité française ?
- La guerre du financement est-elle inévitable ?

☐ 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-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 France mais...

❑ L'existence de pôles de compétences

❑ Le niveau de formation des actifs

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

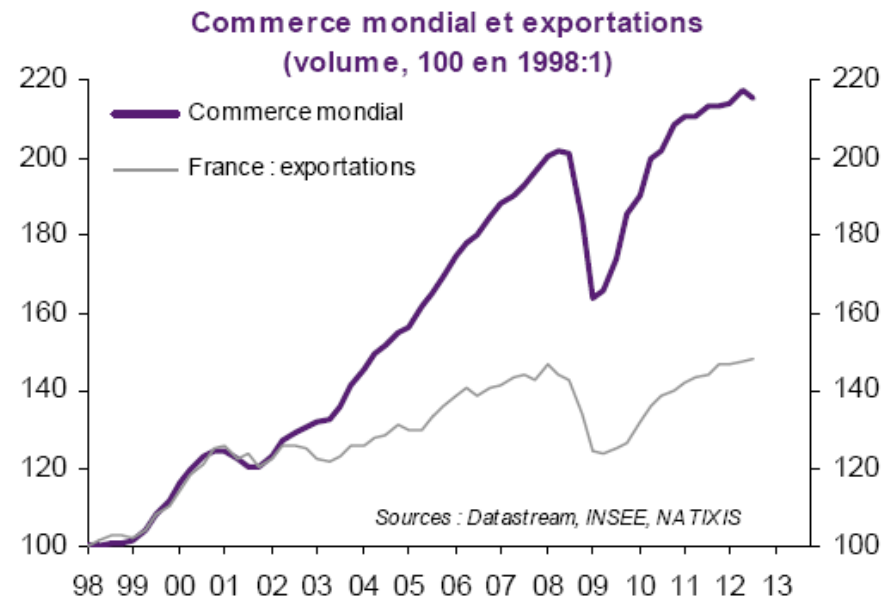
- ☐ Coûts de production ?
- ☐ Prélèvements obligatoires ?
- ☐ Logiques entrepreneuriales ?
- ☐ Structures économiques

Le déficit commercial

Le déficit commercial : un des symboles de la mondialisation subie

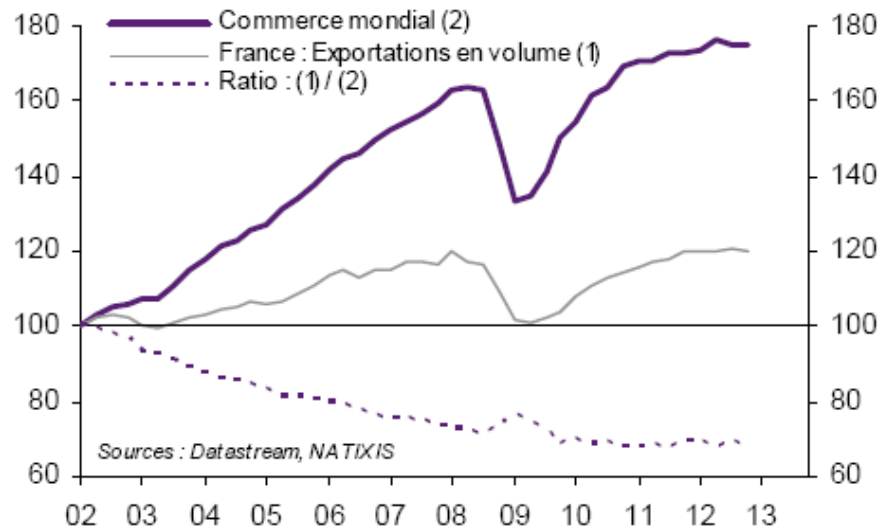
La France a décroché à partir de 2002 en matière de commerce extérieur avec à la clef une réduction de près de moitié de ses parts de marché à l'exportation

- Déficit 2011 : plus de 74 milliards d'euros
- Déficit 2012 : 67 milliards d'euros (déficit produits manufacturiers 33 milliards d'euros)



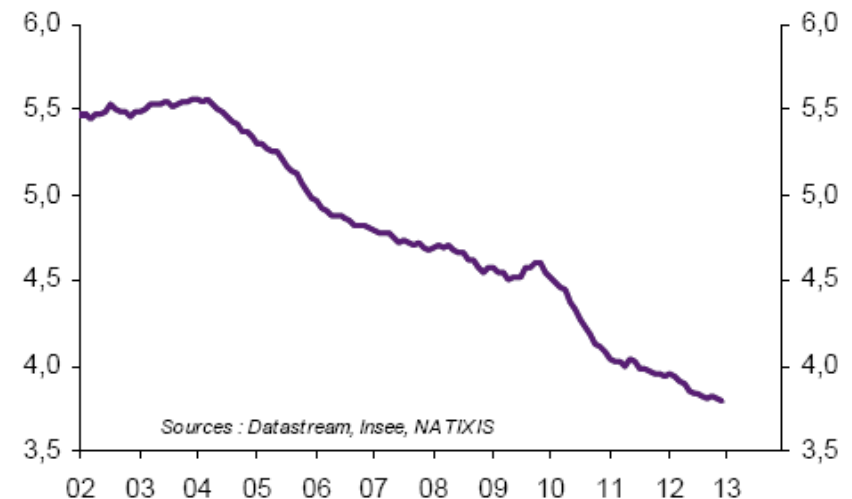
Mais pourquoi la France décroche ?

Commerce mondial et exportations
(volume, 100 en 2002:1)



Les parts de marché en volume de la France sont stabilisées à un niveau faible, les parts de marché en valeur continuent à reculer

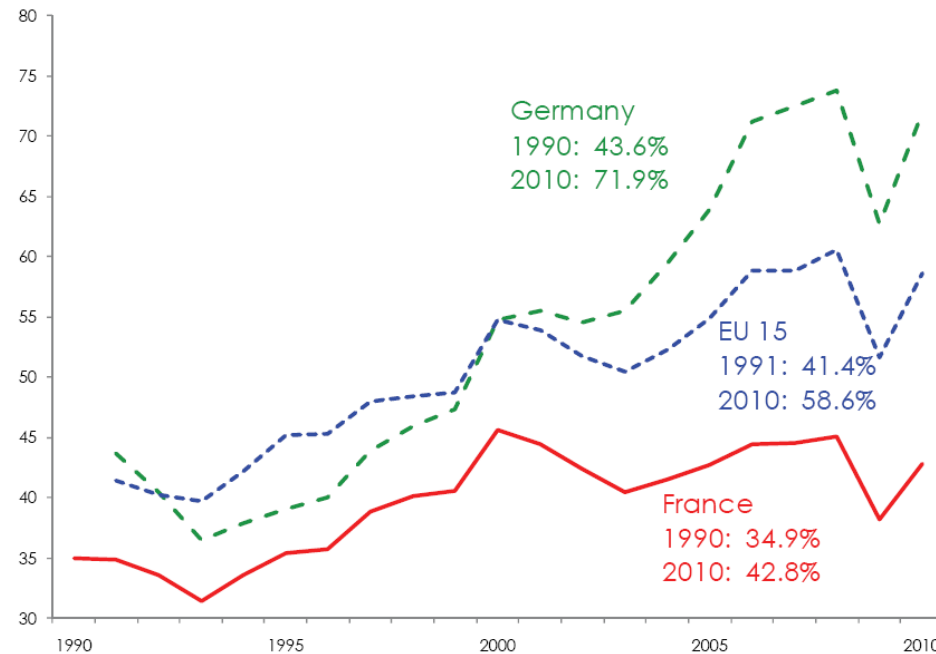
France : exportations en valeur (en % des exportations mondiales hors Russie et OPEP)



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 %

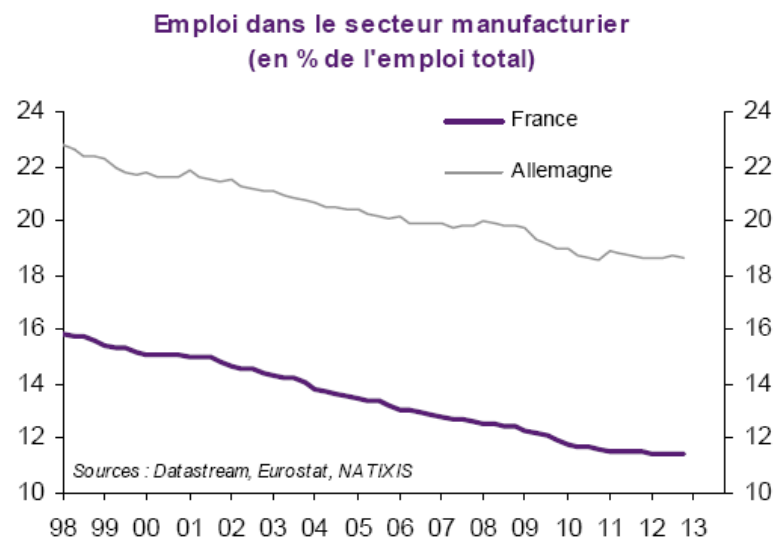


Nombres d'entreprises exportatrices

Diminution du nombre d'entreprises qui exportent en relation avec désindustrialisation et faillite

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Allemagne	205 980	219 244	226 140	236 885	245 051	239 437	248 098	248 165
France	124 049	123 594	122 545	121 785	119 473	116 033	118 595	117 106
Italie	198 351	201 680	206 795	204 619	205 643	194 255	205 708	205 382

Sources : Sources nationales, INSEE, Bundesamt



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)

- ☐ 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

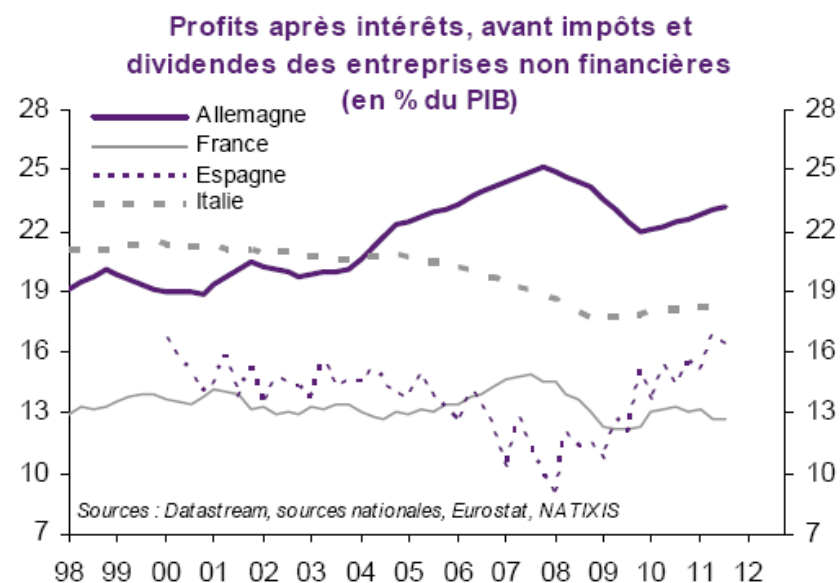
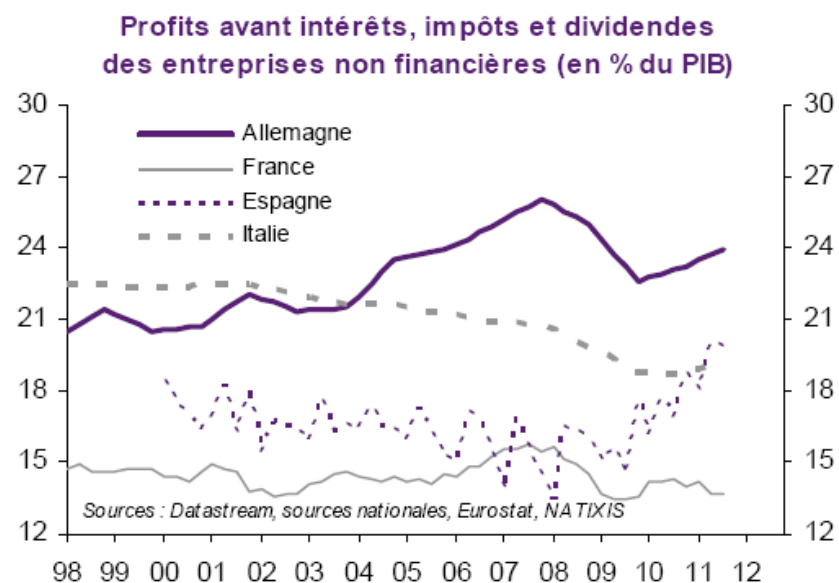
- ☐ De 12 à 24 % en Allemagne
- ☐ De 4,6 à 6,2 % en France

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

Vive les profits pour investir !

Avant intérêts ou impôts ou après intérêts et impôts, la France est à la traîne



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



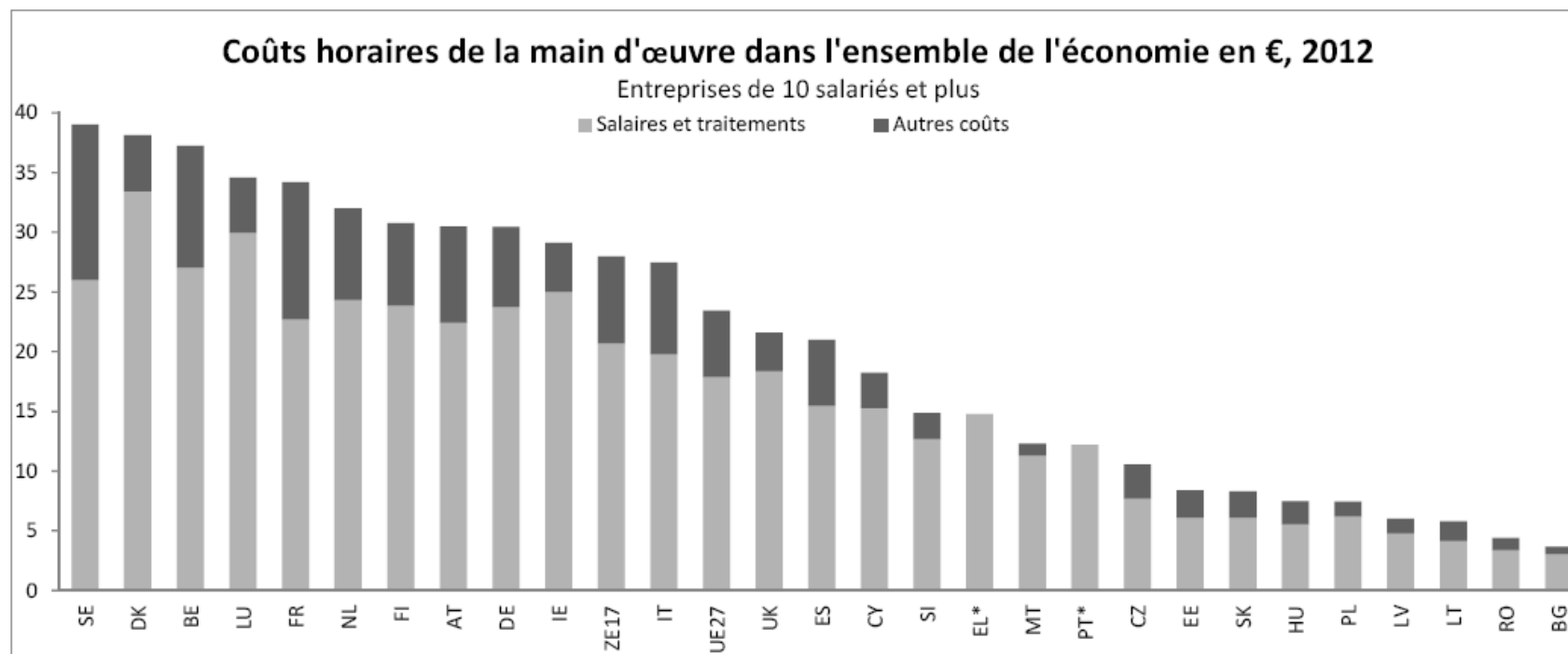
Source Eurostats 2011	Productivité de la MO par heure de travail en 2010 Indice 100 = UE à 27
Pays-Bas	135,8
Belgique	135,7
France	133,5
Allemagne	123,9
Irlande	125,7
Danemark	120,3
Autriche	114,8
Espagne	107,8
Grèce	77,8
Zone euro	113,7

la productivité

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

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

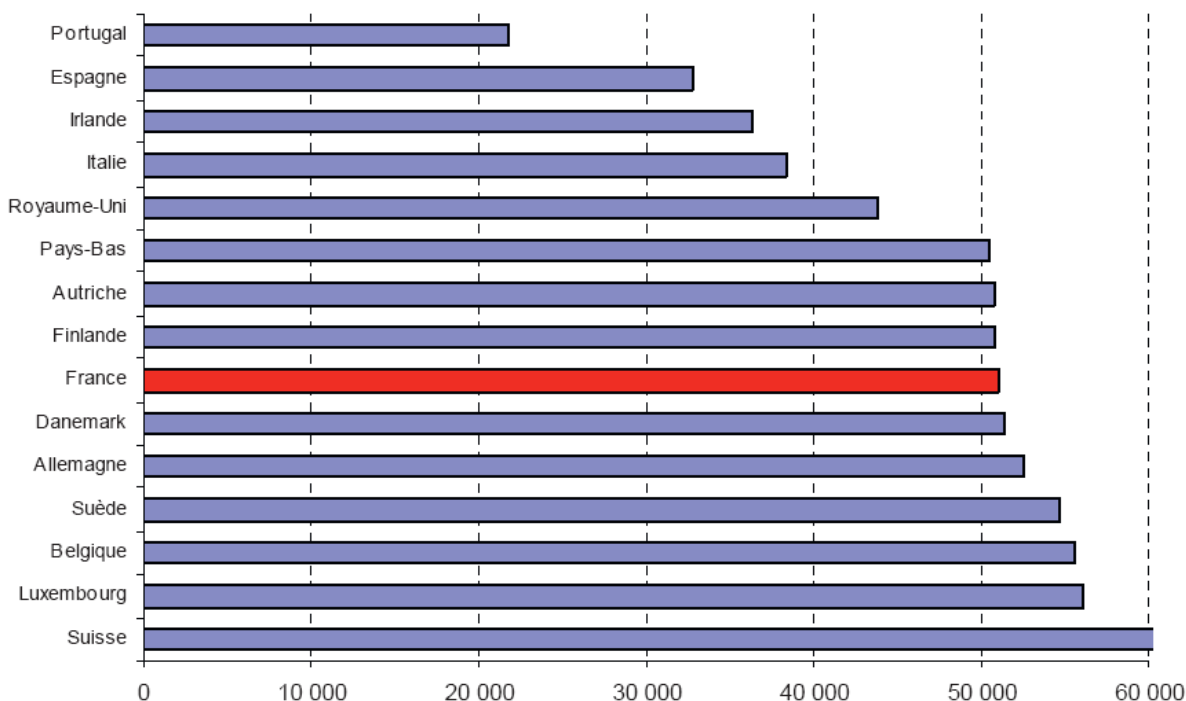
Coûts horaires UE



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

Et la France

**Coût annuel du travail (en euros) pour un célibataire sans enfant
rémunéré au niveau du salaire moyen en 2011**

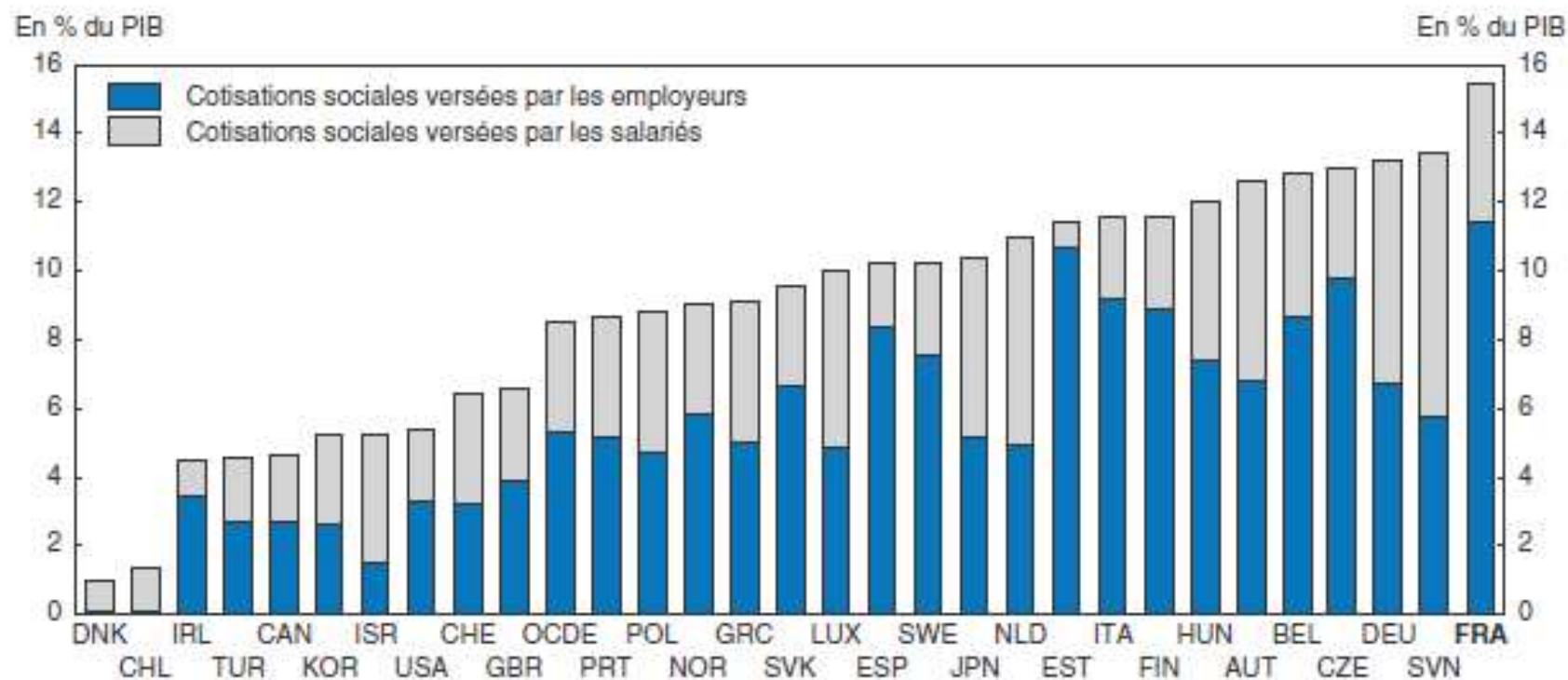


Source : Calculs DSS, d'après OCDE (2012).

Ce classement est élaboré à partir d'un cas type qui correspond au coût annuel du travail d'un célibataire sans enfant rémunéré au niveau du salaire moyen. Avec un coût annuel de 51 000 €, la France se situe en 2011 au milieu de la distribution des pays européens (UE à 15 pays) de l'OCDE. Ce coût est plus élevé en Suisse (66 700 €) et en Allemagne (52 500 €). A l'autre extrémité de la distribution, ce coût est de 21 800 € au Portugal, de 32 800 € en Espagne, de 36 400 € en Irlande et de 38 300 € en Italie.

Aux Pays-Bas et en Autriche, le coût du travail ainsi défini est devenu, en 2011, inférieur à celui de la France alors qu'en 2010, il était supérieur.

Les cotisations sur les salaires



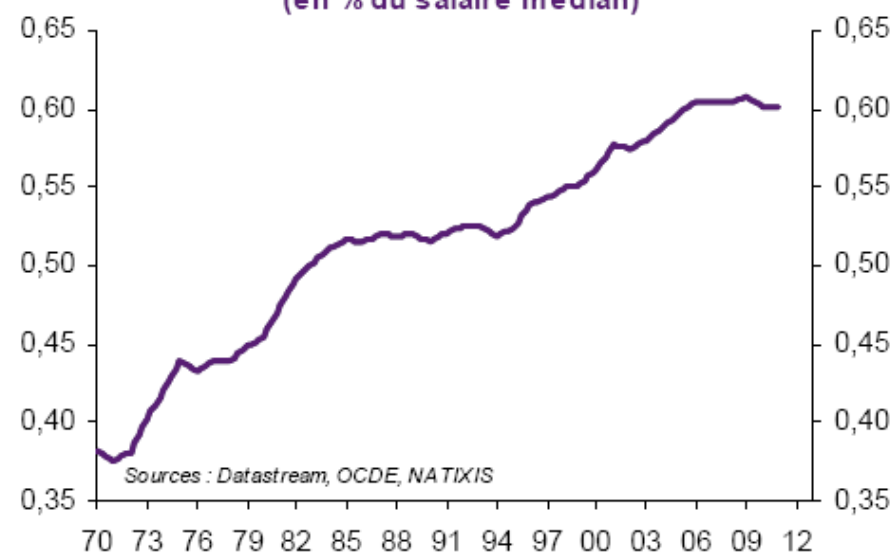
1. 2010 pour la Grèce, le Japon, les Pays-Bas, la Pologne, le Portugal et l'OCDE.
Source : OCDE. Base de données des Statistiques des recettes publiques de l'OCDE 2012.

Salaires dans l'industrie

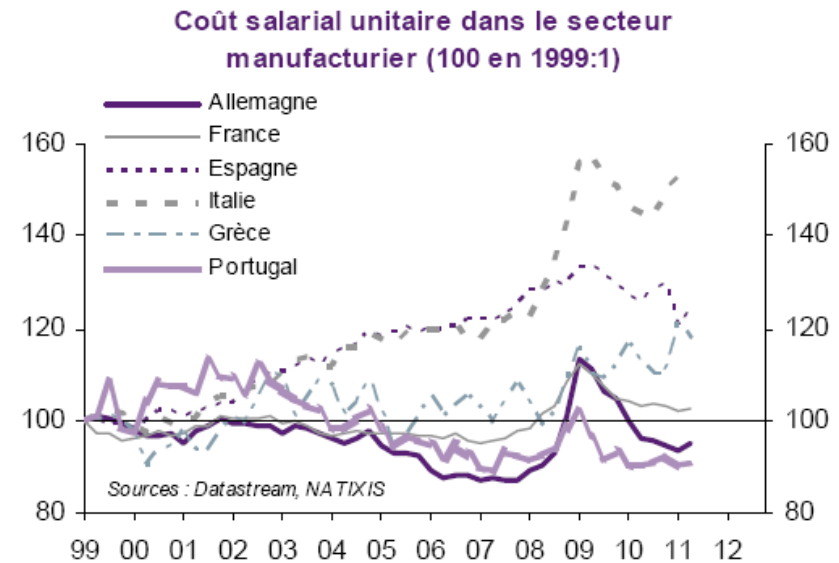
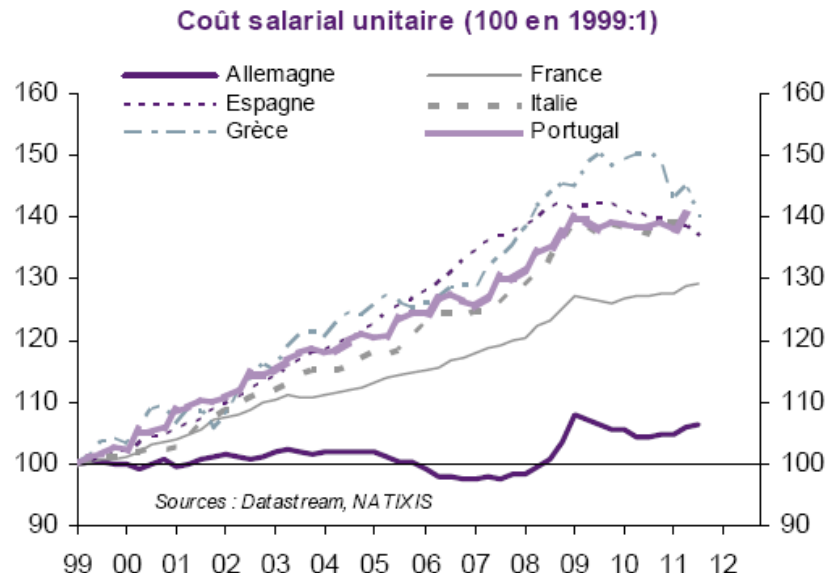
Salaire horaire dans l'industrie y compris charges sociales (en euros)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Etats-Unis	22,5	27,1	29,3	29,0	25,3	23,6	24,3	24,3	23,4	22,4	24,6	26,3	25,6	-
Royaume-Uni	19,8	22,4	23,2	23,5	22,1	22,9	23,9	24,9	25,7	23,4	21,2	22,0	22,1	-
Allemagne	26,3	27,6	28,5	29,2	29,8	30,0	30,1	31,3	31,7	32,3	32,9	32,8	34,1	34,9
France	23,9	25,0	26,2	27,2	28,0	29,0	30,0	31,0	32,0	32,9	32,9	34,2	35,5	36,4
Espagne	15,1	15,1	14,2	14,9	15,6	16,3	16,9	17,6	18,2	20,3	21,5	21,7	22,0	22,5
Italie	18,1	18,3	18,7	19,4	19,8	20,6	22,2	22,6	23,1	23,6	24,6	25,2	25,8	26,6

**France : salaire minimum
(en % du salaire médian)**



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

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

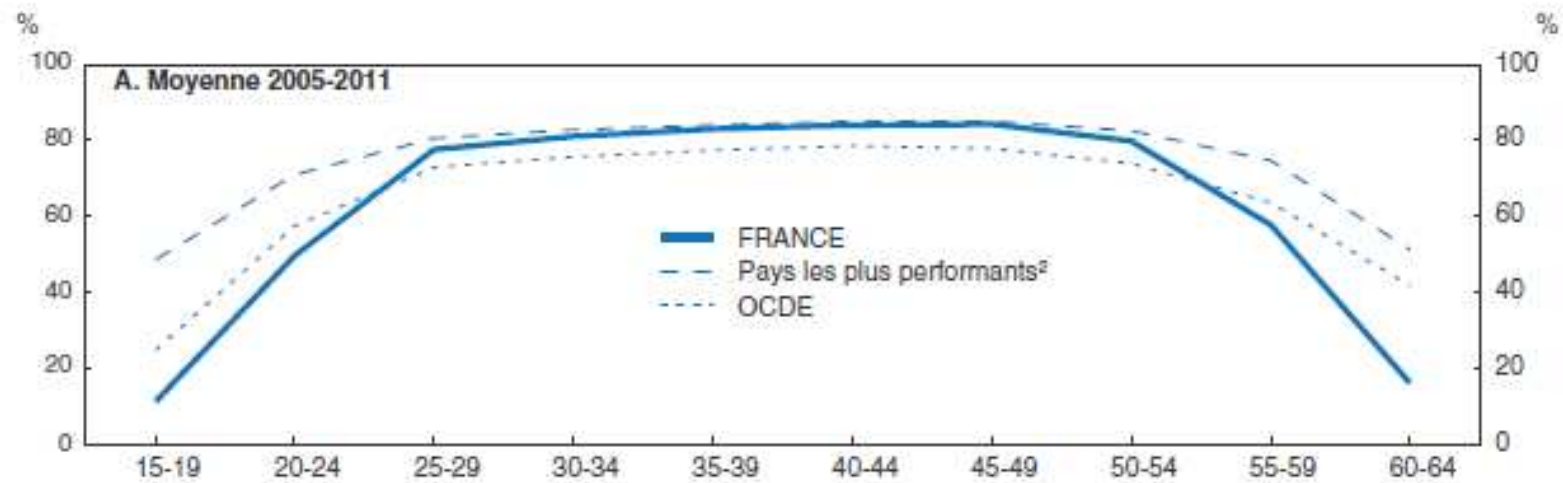
30 % des actifs occupent un poste à faible qualification en France
contre 14 % en Allemagne

- ❑ 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 ?

La vie active étroite de la France

Taux d'emploi, en pourcentage de la population par classe d'âge



Evolution pour la France ?



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

- ☐ Tourisme, repositionnement sur le luxe
- ☐ Services à la personne : professionnalisation des services et gains de productivité
- ☐ Centre de décisions : 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

- ❑ Conjoncture du mois de mars
- ❑ Trois contraintes majeures: l'énergie, la démographie, les gains de productivité
- ❑ La crise de la zone euro est-elle terminée ?
- ❑ Les politiques alternatives ?
 - L'inflation est-elle la solution ?
 - La dépréciation de l'euro est-elle souhaitable
 - La fermeture des frontières ou le retour du protectionnisme ?
 - Tristement la croissance ?
- ❑ La France, c'est grave docteur ?
 - Les PME, y-a-t-il une spécificité française ?
 - Le coût du travail, un vrai faux problème
 - La guerre du financement est-elle inévitable ?
- ❑ Conclusion

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

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

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

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

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



- ❑ L'Allemagne dispose d'un tissu économique, plus dense, plus centré sur les entreprises de taille intermédiaire fortement exportatrice avec un développement en réseaux
- ❑ 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

Revoir les coopérations



Coopération PME/grandes entreprises

- ☐ Si 56 % des PME estiment que les grandes entreprises les aident dans leur développement
- ☐ Seulement 34 % jugent les relations équilibrées
- ☐ Seulement 29 % mènent en commun des projets innovants
- ☐ La coopération est en France hiérarchique et moins structurante qu'en Allemagne. Les grandes entreprises ne favorisent pas assez le déploiement des PME sous-traitantes à l'exportation. Le rapport d'exclusivité est un frein au développement
- ☐ Problèmes : diffusion des compétences, mise à disposition d'outils de marketing stratégique

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

☐ Conjoncture du mois de mars

☐ Trois contraintes majeures: l'énergie, la démographie, les gains de productivité

☐ La crise de la zone euro est-elle terminée ?

☐ Comment effacer les dettes publiques ?

- L'inflation est-elle la solution ?
- La dépréciation de l'euro est-elle souhaitable
- La fermeture des frontières ou le retour du protectionnisme ?
- Tristement la croissance ?

☐ La France, c'est grave docteur ?

- Le coût du travail, un vrai faux problème
- Les PME, y-a-t-il une spécificité française ?
- La guerre du financement est-elle inévitable ?

☐ Conclusion

A quoi sert l'épargne ?



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

- ☐ La France ne fera pas faillite ?
- ☐ Comment se financer en 2013 et après ?

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

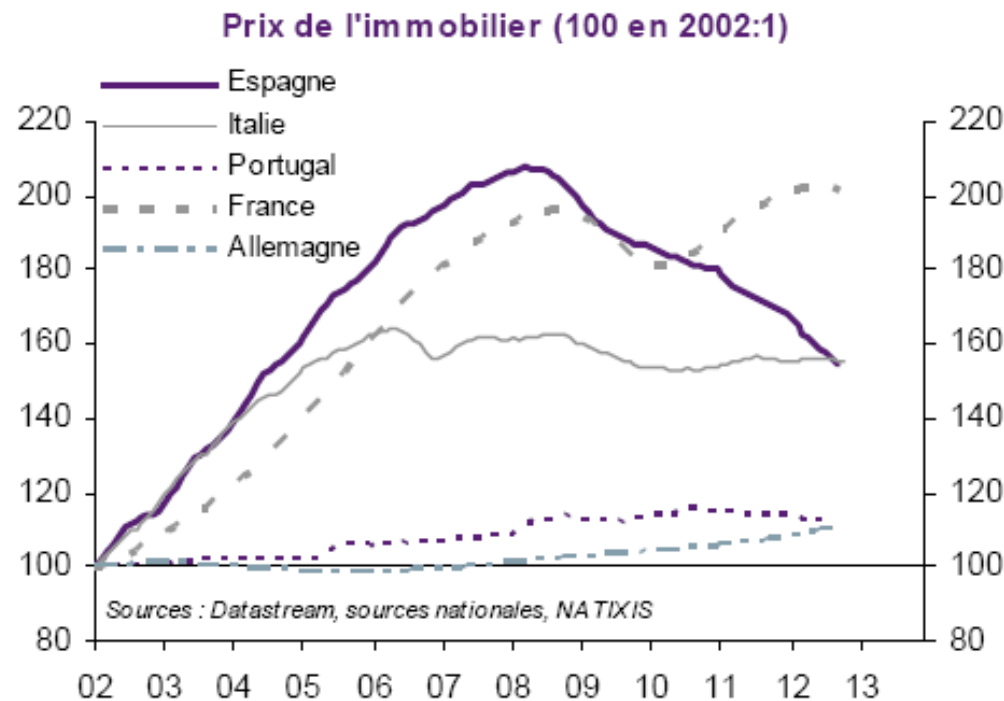
Les Français, de véritables fourmis

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 ?

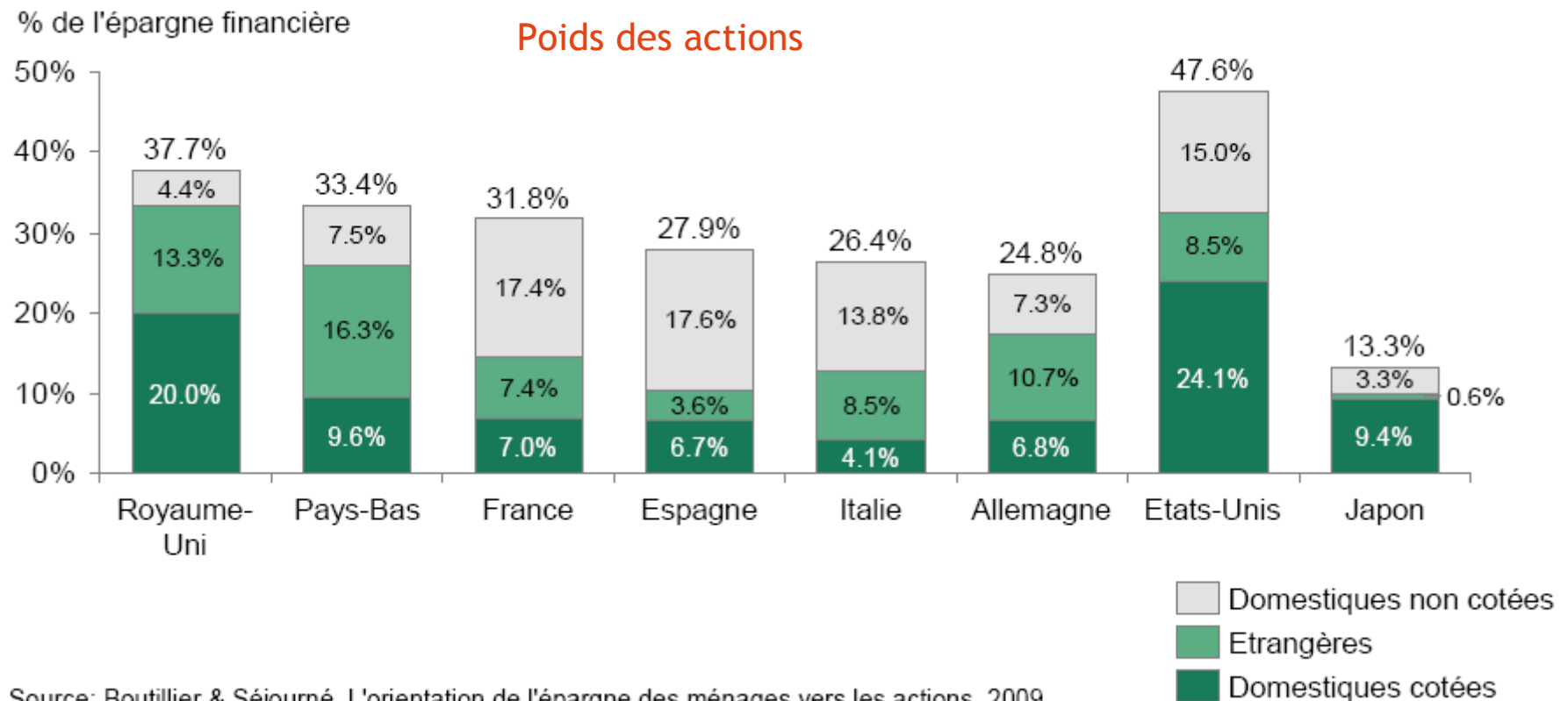
Mauvaise allocation des ressources par une immobilisation dans le secteur immobilier générant de faibles gains de productivité



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

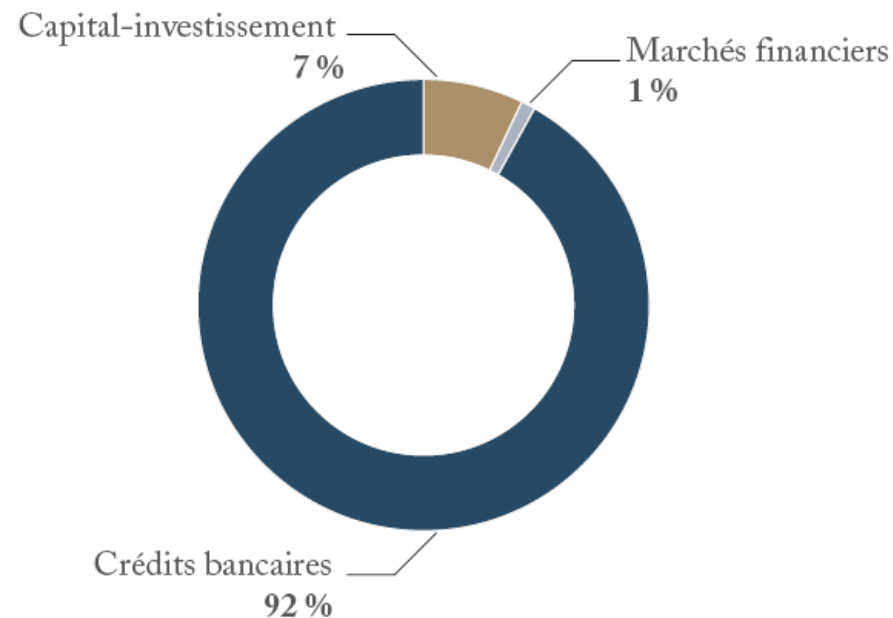
Mais qui financent les entreprises ?

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

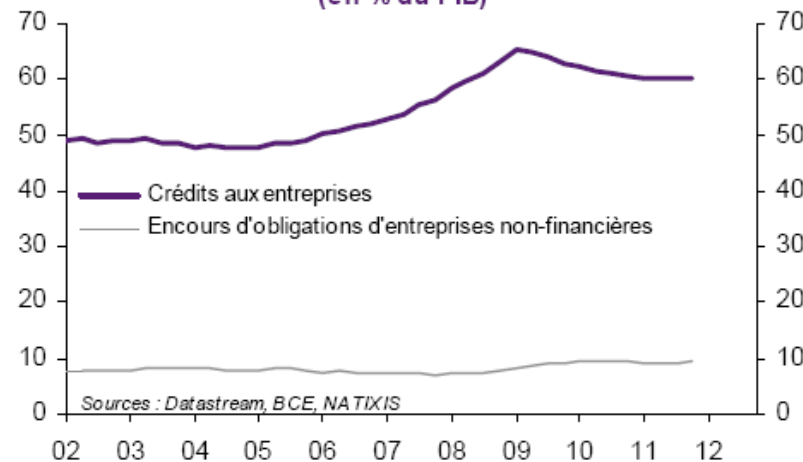


Les PME
dépendent
quasi-
exclusivement
des banques

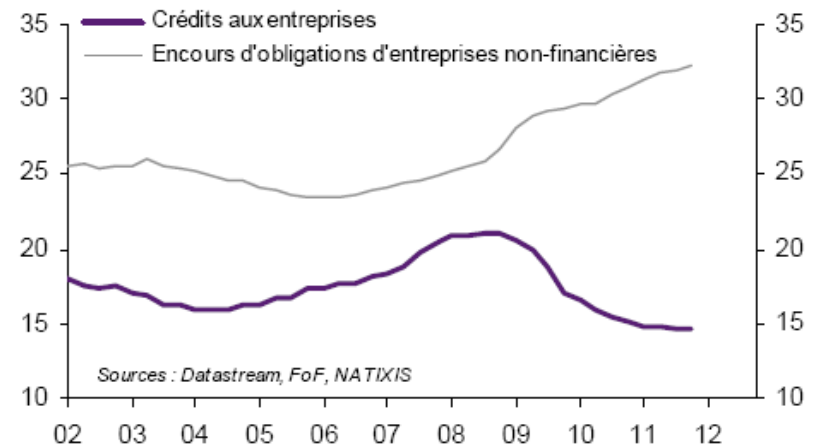
Financement des entreprises US/zone euro



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



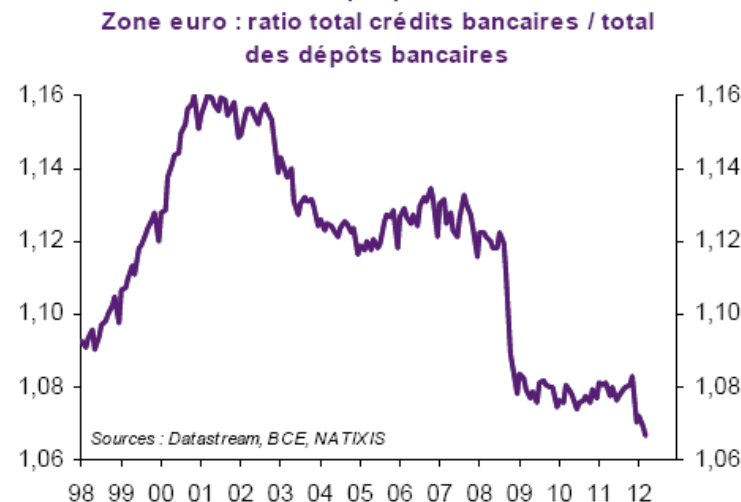
Les institutions financières doivent faire face

- ❑ 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



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

Perspectives de l'économie mondiale



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

Eco-fiction : quelle monde en 2025 ?

	Destination 2025
Contraintes	Population : plus de 8 milliards d'habitants avec vieillissement marquée 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

Eco-fiction : quelle monde en 2025 ?

	Destination 2025
Forces économiques	Chine 1^{ère} puissance économique mondiale ? Inde 1^{ère} puissance démographique mondiale ? Etats-Unis : maintien des positions ou déclin ? Europe : déclin, stagnation ou reprise ? Afrique : essor ou anarchie Amérique Latine : essor ou poujadisme
Gestion économique	Monde multipolaire : instable → risques de conflits surtout si raréfaction matières premières Désordres monétaires ? Tentations protectionnistes ? réorganisation G 20 ? Renforcement ou désagrégation de l'UE ?

Eco fiction : quelle France en 2025 ?



France	Destination 2025
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 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!

L'Europe en marche



Les raisons de l'amélioration

- ❑ La liquidité des banques a été assurée tout comme celui des Etats : 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, début de remboursement en janvier 2013
- ❑ La Banque centrale joue le rôle de prêteur en dernier ressort et sous condition acquiert de la dette sur le marché secondaire avec les OMT (opérations monétaires sur titres)
- ❑ Mise en œuvre du nouveau traité budgétaire et création du MESF avec dotation de 700 milliards d'euros (500 milliards d'euros sont encore disponibles) en lieu et place du FESF, accord de la règle d'or
- ❑ 27 novembre 2012 : accord sur la dette publique de la Grèce
- ❑ Décembre 2012 : union bancaire avec régulation sur les 400 principales banques

La Grèce a survécu dans la zone euro, la BCE a renforcé son pouvoir, les écarts de taux se sont réduits, l'Allemagne a fait des concessions

Les dangers de la renationalisation des dettes



Les solutions apportées depuis deux ans ont permis de réduire la tension sur les taux d'intérêt mais au prix d'un cloisonnement accru des marchés financiers

Les investisseurs institutionnels (banques, assurances, fonds) achètent de plus en plus leurs dettes domestiques

Conséquences

- ☐ Risques souverains et bancaires sont équivalents
- ☐ Disparition de la diversification de l'épargne des pays
- ☐ Recul de l'investissement des entreprises par effet d'éviction

Solutions

- ☐ Augmentation des fonds propres des banques
- ☐ Faciliter le placement à l'extérieur des dettes souveraines

La crise des dettes publiques

Est-ce positif de posséder sa dette ? Pas si sûr !!!

Structure de détention de la dette publique (en %)

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

Sources: FMI

Adossement et croissance des PME



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
- ☐ Plus de 50 % en 2010

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

Le taux de croissance est de 8 à 14 % en rythme annuel de 1985 à 2010 contre 1 % sans adossement

Rôle du financement dans les évolutions divergentes