



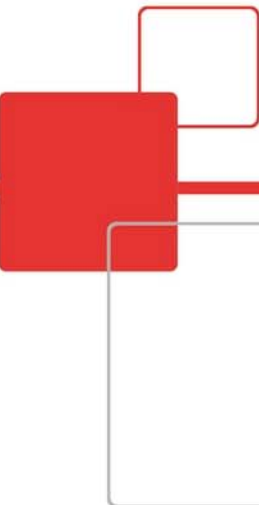
lorello
ecodata

APM – PARIS DEFENSE

LUNDI 18 MAI 2015

« Toutes les prévisions se trompent, c'est l'une des rares certitudes qui a été donnée à l'homme. Mais si elles se trompent, elles disent vrai sur ceux qui les énoncent, non pas sur leur avenir, mais sur leur temps présent »

(Milan Kundera 2003)



Lorello Ecodata

Tel : 06 03 84 70 36 - www.lorello.fr - phcrevel@lorello.fr

Madame Irma ou la tentation de l'économiste ?



Chemin de la rencontre

Où en sommes-nous en 2015 ?

- L'alignement positif des planètes peut-il se muer en feu de paille ?
- La nouvelle donne des pays émergents

Juste un autre monde

- Des nouveaux modes de consommation aux nouveaux modes de production
- Et si tout s'expliquait par la mutation démographique

Pour conclure, c'est déjà demain ?

Où en sommes-nous ?

L'alignement favorable des planètes

- Un contre-choc pétrolier mais pour combien de temps
 - Le Quantitative Easing à la mode européenne, est-ce vraiment efficace ?
 - Le Plan Juncker en Europe et l'assouplissement de la rigueur budgétaire
 - Le retour de la locomotive américaine ?
 - En France, pacte de responsabilité, CICE...
- Donc reprise mais pour combien de temps et avec quelle ampleur ?

Le quantitative easing nous sauvera-t-il ?

Quantitative easing ou outil non conventionnel de politique monétaire

Objectifs : maintenir les taux bas, assurer le financement des Etats et dégager des liquidités pour les entreprises à travers l'injection de 60 milliards d'euros par mois jusqu'au moins septembre 2016

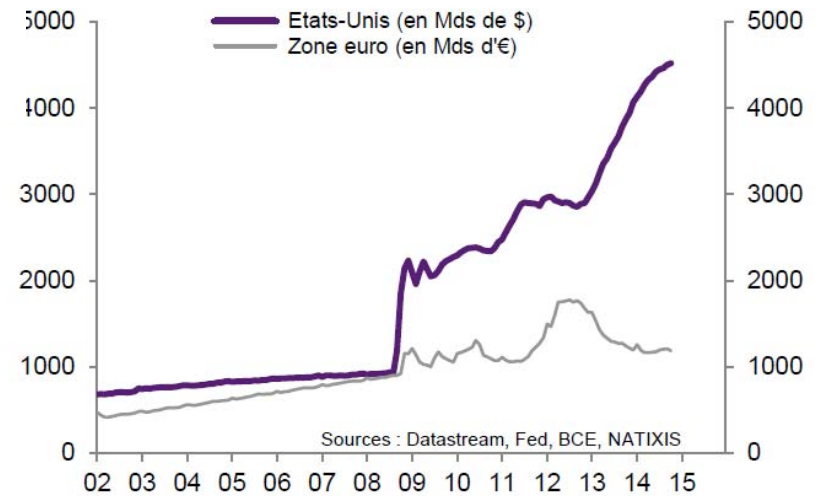
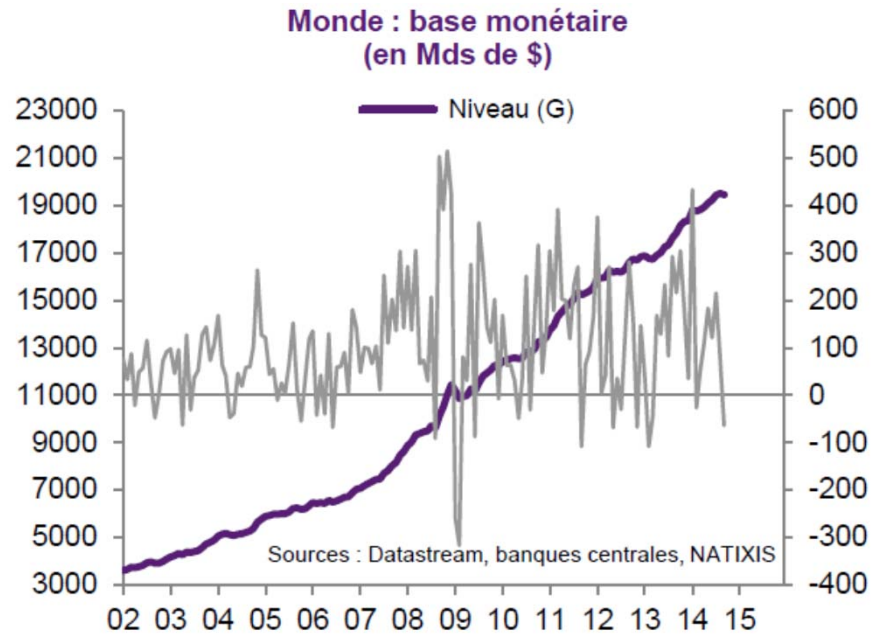
Augmentation du bilan de la BCE de plus de 1000 milliards d'euros

Pourquoi le QE ?

- Lutter contra la déflation : objectif de la BCE
- Relancer l'économie
- Aider les Etats endettés
- Faire face à l'augmentation à venir des taux aux Etats-Unis

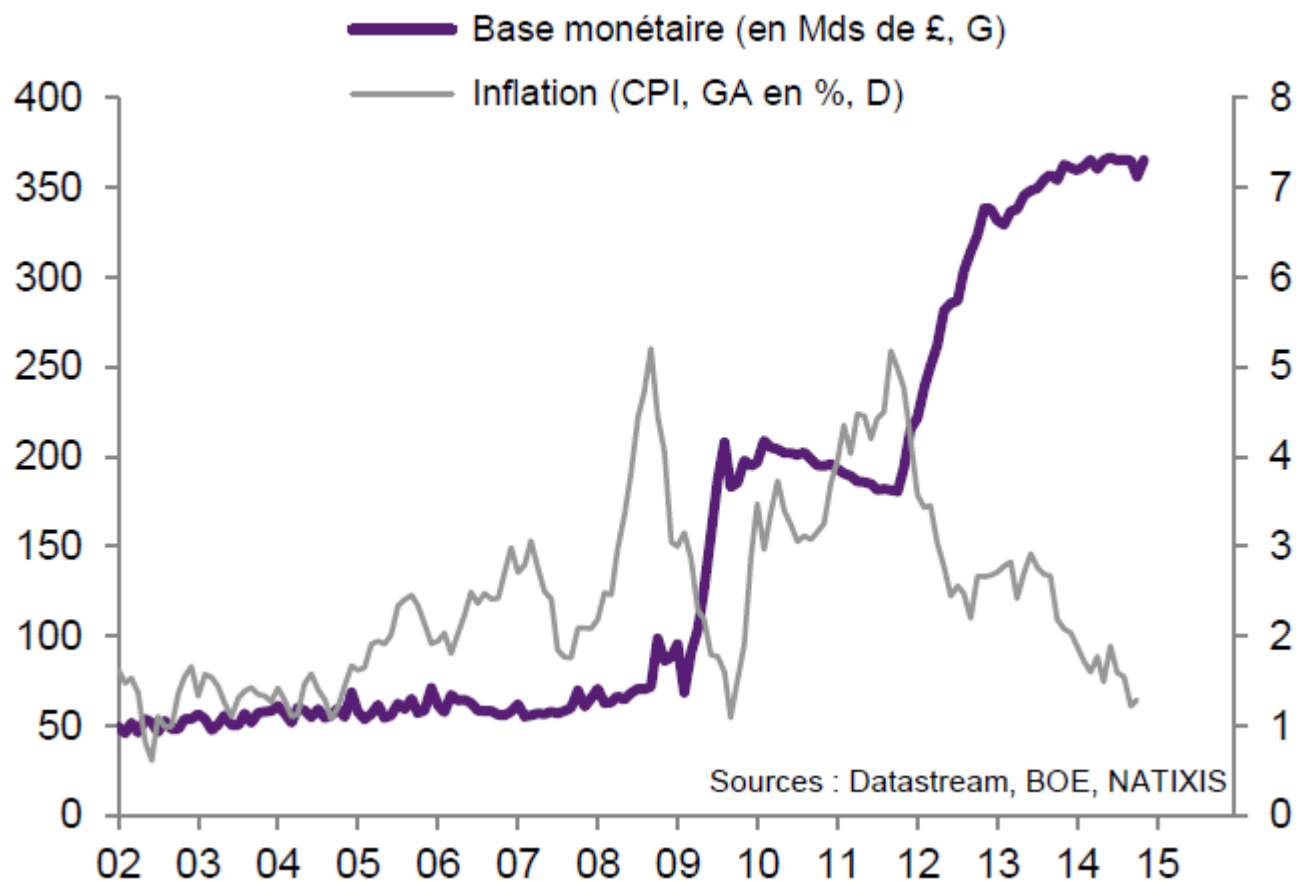
Où en sommes nous en 2015 - Base monétaire

L'augmentation de la base monétaire est-elle la solution ?



Où en sommes-nous en 2015 – la base monétaire

Royaume-Uni : base monétaire et inflation



De la base monétaire à la masse monétaire

Base monétaire

- Correspond à la fois aux billets, pièces en circulation et aux avoirs monétaires détenus par les banques auprès de la Banque centrale

Masse monétaire

- M1 est un agrégat étroit qui regroupe tous les moyens de paiement, au sens strict du terme, en euros : pièces, billets, avoirs en comptes chèques
- M2 regroupe M1 et tous les comptes sur livrets détenus par les résidents de la zone euro (dépôts remboursables d'une durée inférieure ou égale à 2 ans auprès des IFM et de l'administration centrale)
- M3 regroupe M2 et les instruments négociables, les titres d'OPCVM monétaires (SICAV ou FCP) ainsi que les titres de créance d'une durée initiale inférieure ou égale à 2 ans émis par les institutions financières

Impact positif du QE

- Augmentation des prix afin d'éviter la déflation
- Diminution des taux longs et réduction des écarts de taux au sein de la zone euro
- Déconnexion avec les taux américains
- Achat de titres des Etats : réduction du coût de la dette
- Réduction de l'effet d'éviction -> favorable aux entreprises
- Dépréciation de l'euro -> exportations
- Augmentation de la valeur des actions -> impact patrimonial
- Augmentation de la confiance car prévisibilité du comportement de la BCE

Inconvénients du QE

- Développement de bulles spéculatives - > actions
- Effet limité du fait du comportement patrimonial des Européens continentaux car rôle faible des actions
- Appréciations erronées du risque : priorité donnée au désendettement sur l'investissement
- Fuite de capitaux aux Etats-Unis (achats de l'argent à bas coûts placé aux Etats-Unis....)
- Report des réformes et assainissement financier et incitation à l'endettement
- Retour de l'inflation : peu de risques pour le moment
- Le QE a déjà anticipé par le marché d'où une possible remontée des taux avant même sa fin sur les marchés

Quantitative easing : la solution miracle

Bilan des QE à l'étranger

- Positif aux Etats-Unis et au Royaume-Uni
- Incertain au Japon

La politique monétaire ne peut pas tout !!!

- Importance des réformes structurelles, de la flexibilité du marché du travail, de la reprise de l'investissement

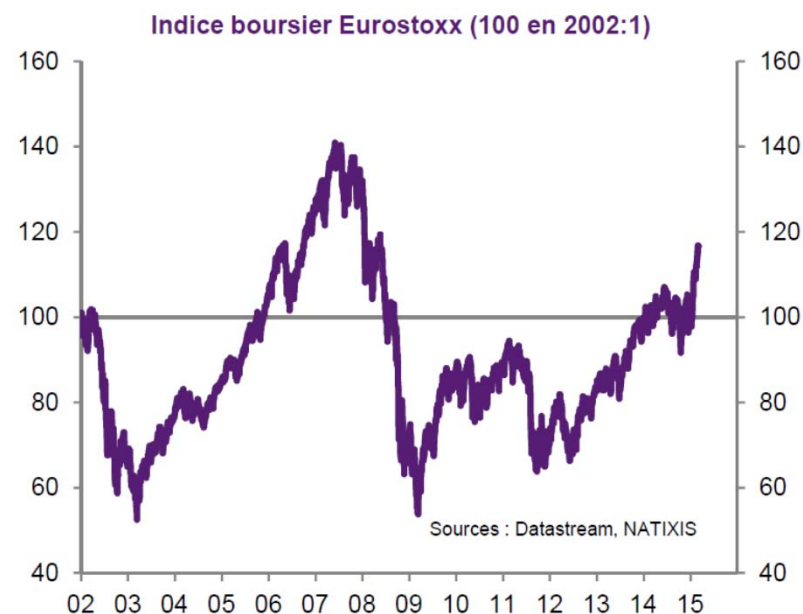
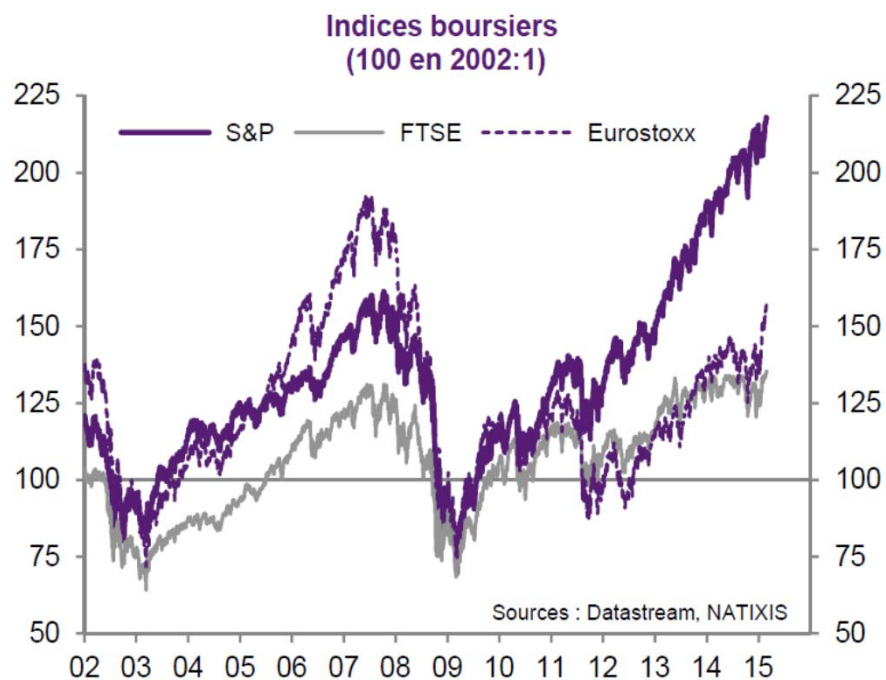
Et comment en sortir

- La monétisation de la dette peut-elle être dangereuse peut-elle déboucher sur une crise plus grave ?

Evolution du CAC 40



Evolution cours bousiers avec QE



L'endettement mondial au plus haut

L'ensemble des dettes (privées et publiques) a été multipliée par deux et demi depuis l'an 2 000.

Elle atteignait 40 000 milliards de dollars en 2000, 70 000 milliards en 2007 avant la crise, et maintenant, **100 000 milliards en 2013** (Banque Mondiale)

Certaines études indiquent qu'en prenant toutes les dettes (shadow banking) 200 000 milliards de dollars (Mac Kinzey)

Le PIB mondial : autour de 75 000 milliards de dollars

Le contre-choc pétrolier !

Effets positifs

- Augmentation du pouvoir d'achat des consommateurs
- Accroissement de la demande intérieure
- Amélioration de la compétitivité des pays consommateurs et rééquilibrage des balances commerciales

Effets négatifs

- Diminution des exportations vers les pays producteurs
- Moindre consommation des pays émergents producteurs
- Diminution de l'investissement dans le secteur énergétique
- Ralentissement de la transition énergétique, substitution au profit des énergies les plus polluantes
- Réduction de l'effort d'épargne des pays producteurs -> cqs pour la financement de la dette des pays dits avancés mais taux bas et QE

Impact du contre-choc pétrolier

La baisse de 40 % du prix du baril devrait générer un surcroît de croissance de 0,4 à 0,8 point.

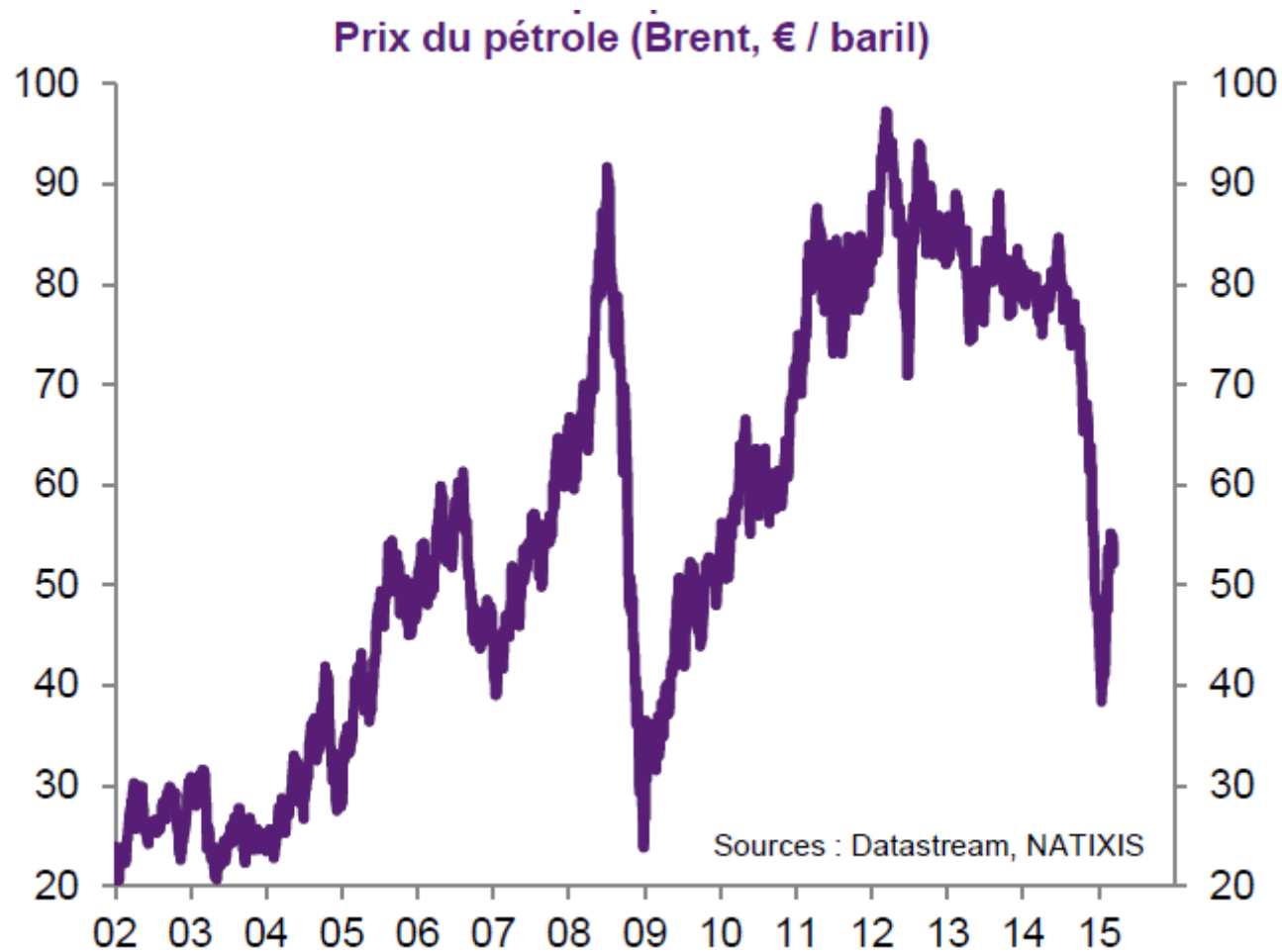
- Du fait de la forte sensibilité de l'économie américaine au pétrole, l'impact de la baisse se situerait dans le haut de la fourchette tout comme au Japon
- Pour l'Europe, l'avantage devrait se situer entre 0,4 et 0,6 point (moindre impact du fait de la dépendance au pétrole plus faible et de la dépréciation de l'euro)

La consommation de pétrole représentait l'équivalent de 4,3 % du PIB outre Atlantique en 2013 contre 3,8 % du PIB au Japon et moins de 3 % du PIB en zone euro

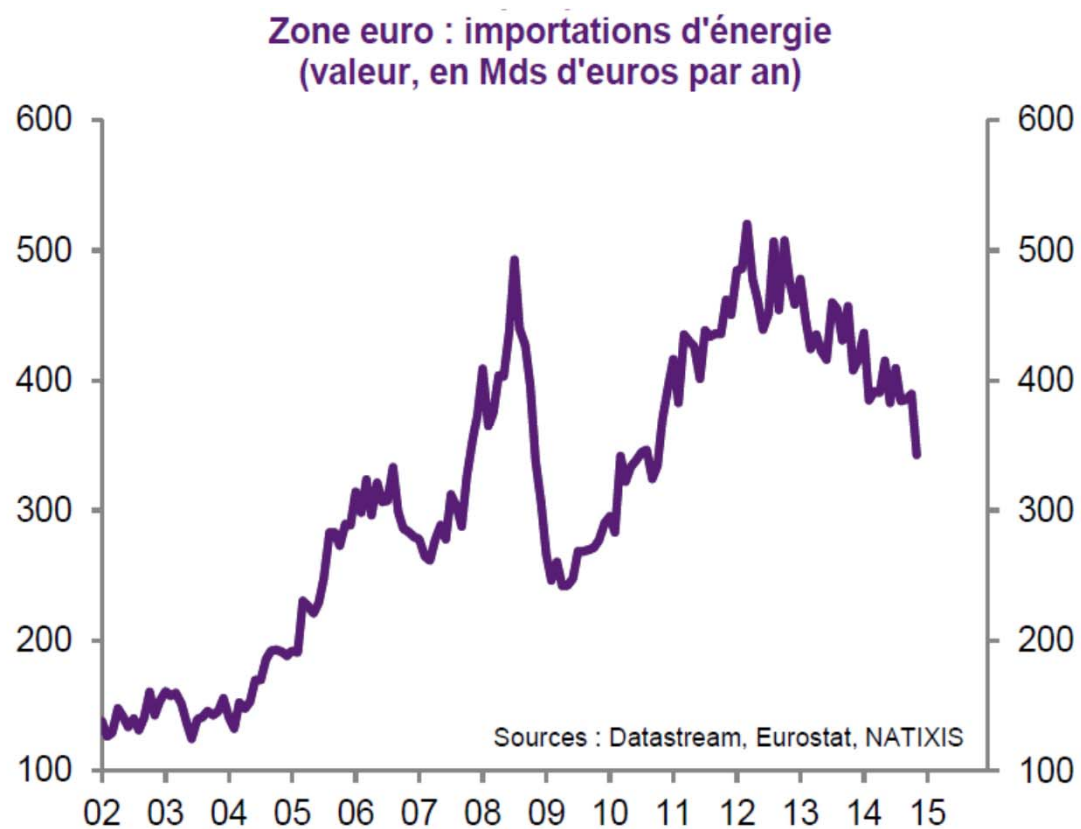
Euro + pétrole → impact de 0,9 à 1 point de croissance

Il faut ajouter l'impact du QE

Cours du pétrole



Contre-choc pétrolier



Pétrole, le contre-choc sera-t-il durable ?

Facteurs favorables à la baisse

- Offre en progression
- Augmentation de la demande plus faible que prévue
- Moindre contrôle de l'OPEP sur le marché
- Fin du cycle industriel, place aux services

Facteurs pouvant conduire au retour d'une hausse

- Retour de la croissance aux Etats-Unis et en Europe
- Réduction des investissements dans le secteur énergétique
- Faible rentabilité des nouveaux gisements
- Reprise en main par l'OPEP du marché comme en 1980, 1997 ou 2008
- Incertitudes internationales : Libye, Syrie, Afrique...

Prix d'équilibre du baril du pétrole autour de 80 fin 2016 / 2017

Pétrole, le contre-choc ?

En 2008, on parlait de peak-oil, d'un baril à 200 dollars

En 2014 / 2015

- Etats-Unis en voie de redevenir le premier producteur
- L'OPEP perd de son influence 35 % de la production contre 42 % en 2008
- Le baril en-dessous de 60 dollars quand il était à 147 dollars en 2008

Le coût moyen de production

- 27 dollars le baril au Moyen Orient
- 50 dollars en Russie
- 71 dollars le baril de pétrole issu de sables bitumineux
- 65 dollars le baril de pétrole de schiste

Stratégie de terre brûlée de l'OPEP et de l'Arabie Saoudite comme en 1986, 1998 et 2008

Le contre-choc

Pourquoi un contrechoc pétrolier ?

Gaz de schiste : près du tiers de la consommation américaine de gaz en 2014

Pétrole : réduction des importations de 40 % en 10 ans

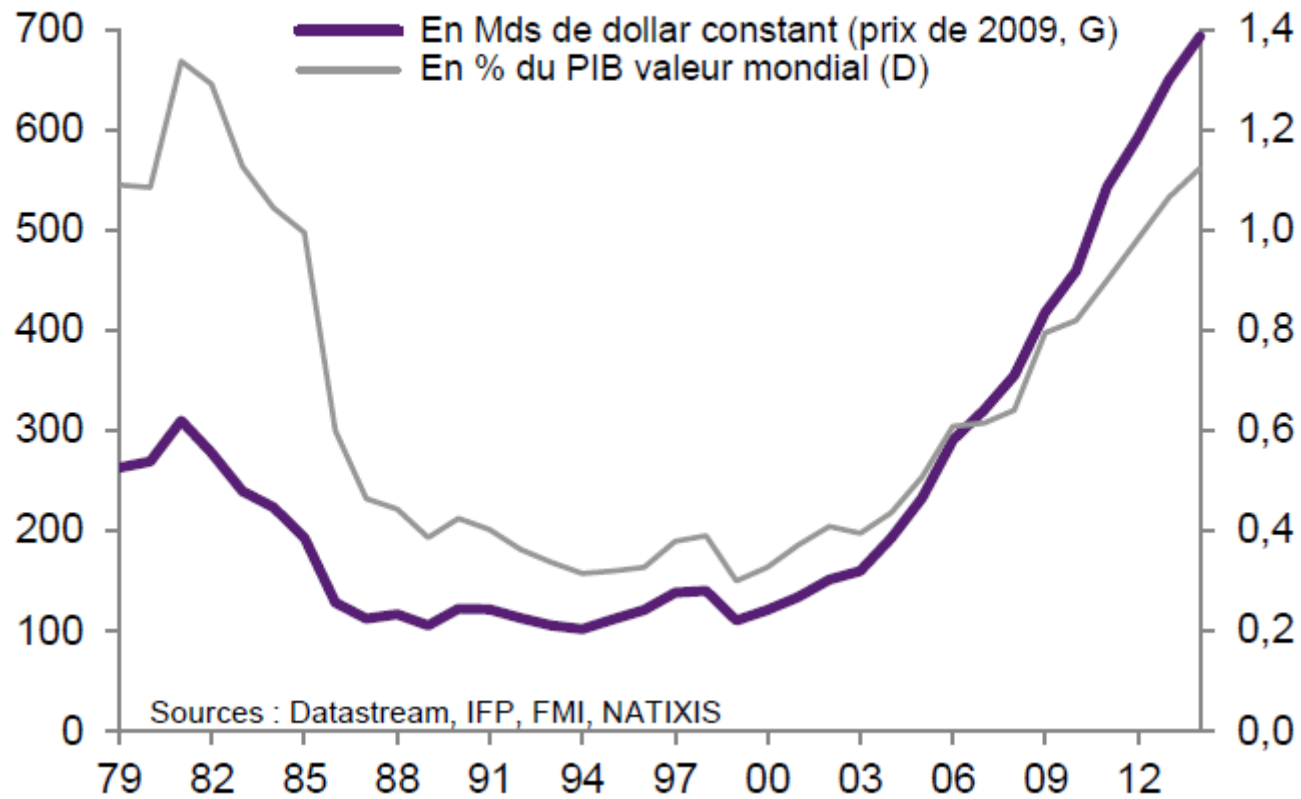
- En 2020 : 40 % de la consommation gaz naturelle américaine via le gaz de schiste
- En 2020 : 15 à 20 % de la consommation de pétrole via le pétrole bitumineux

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

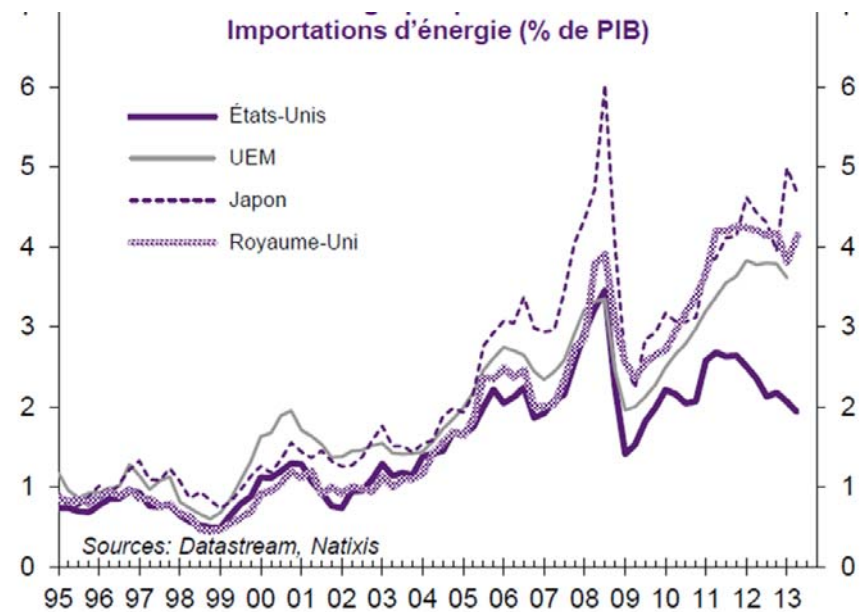
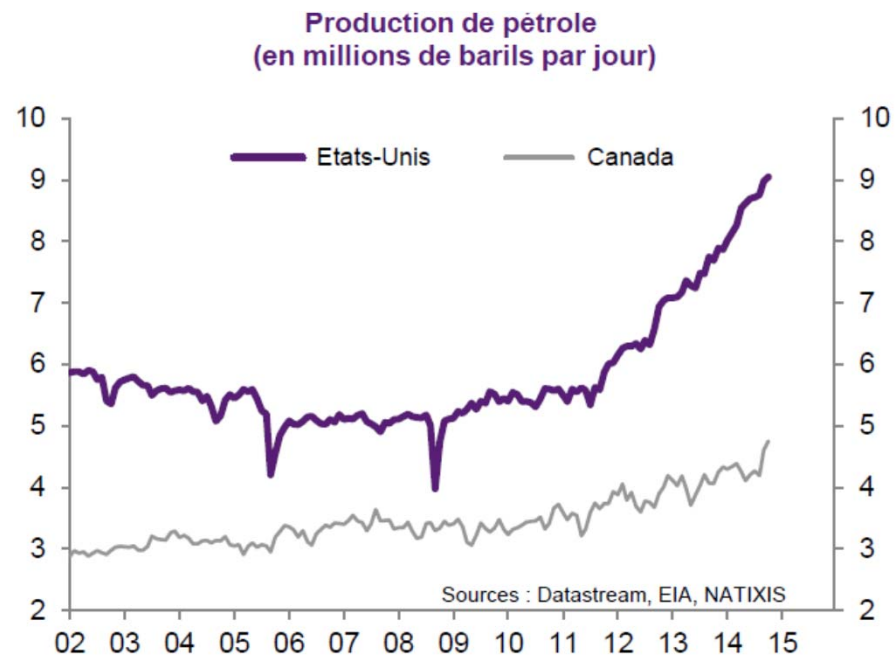
Avantage de compétitivité pour les US : l'équivalent d'une baisse des coûts salariaux de 17 %

Le contre-choc

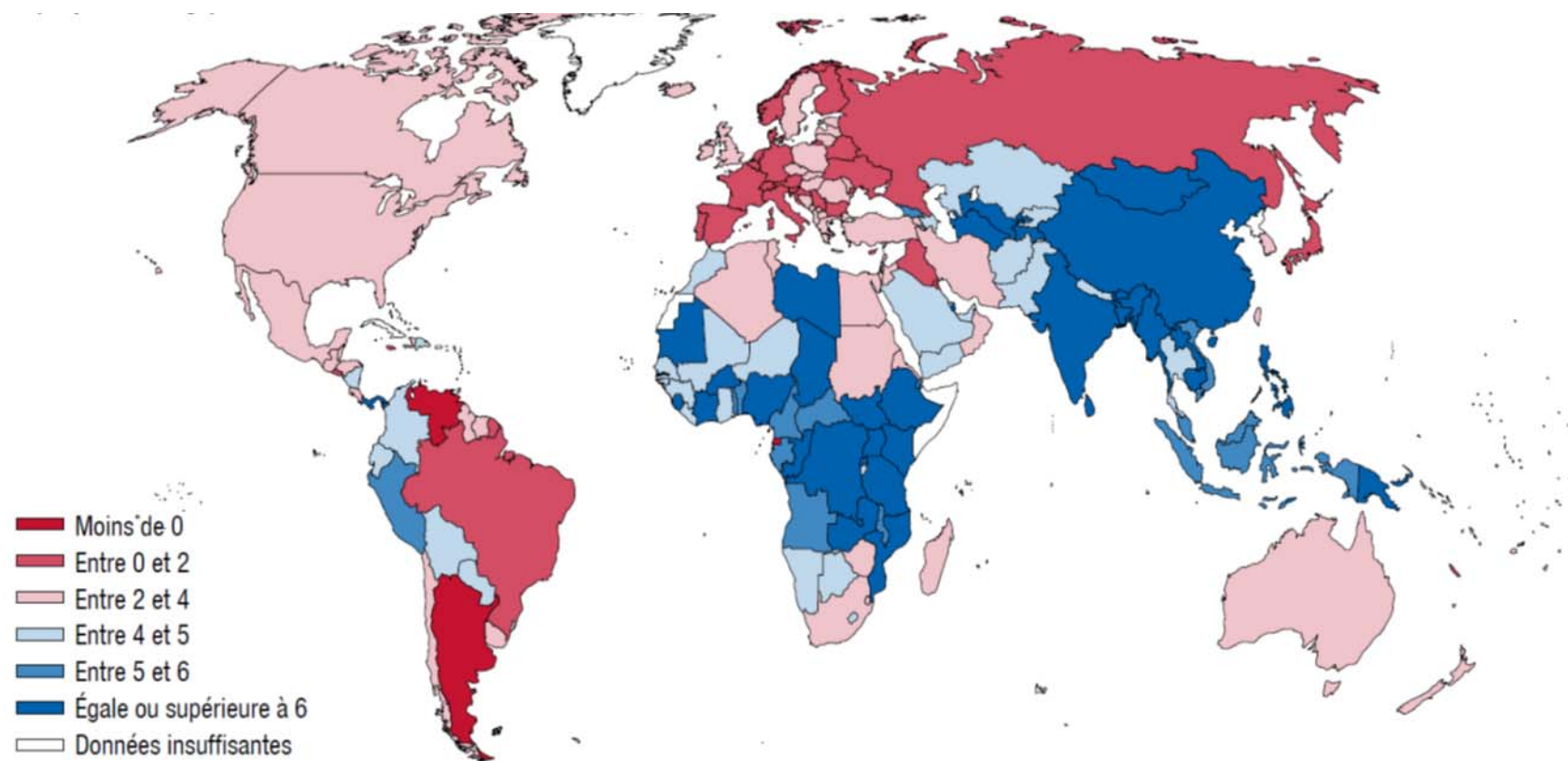
Monde : investissement en exploration et en production de pétrole



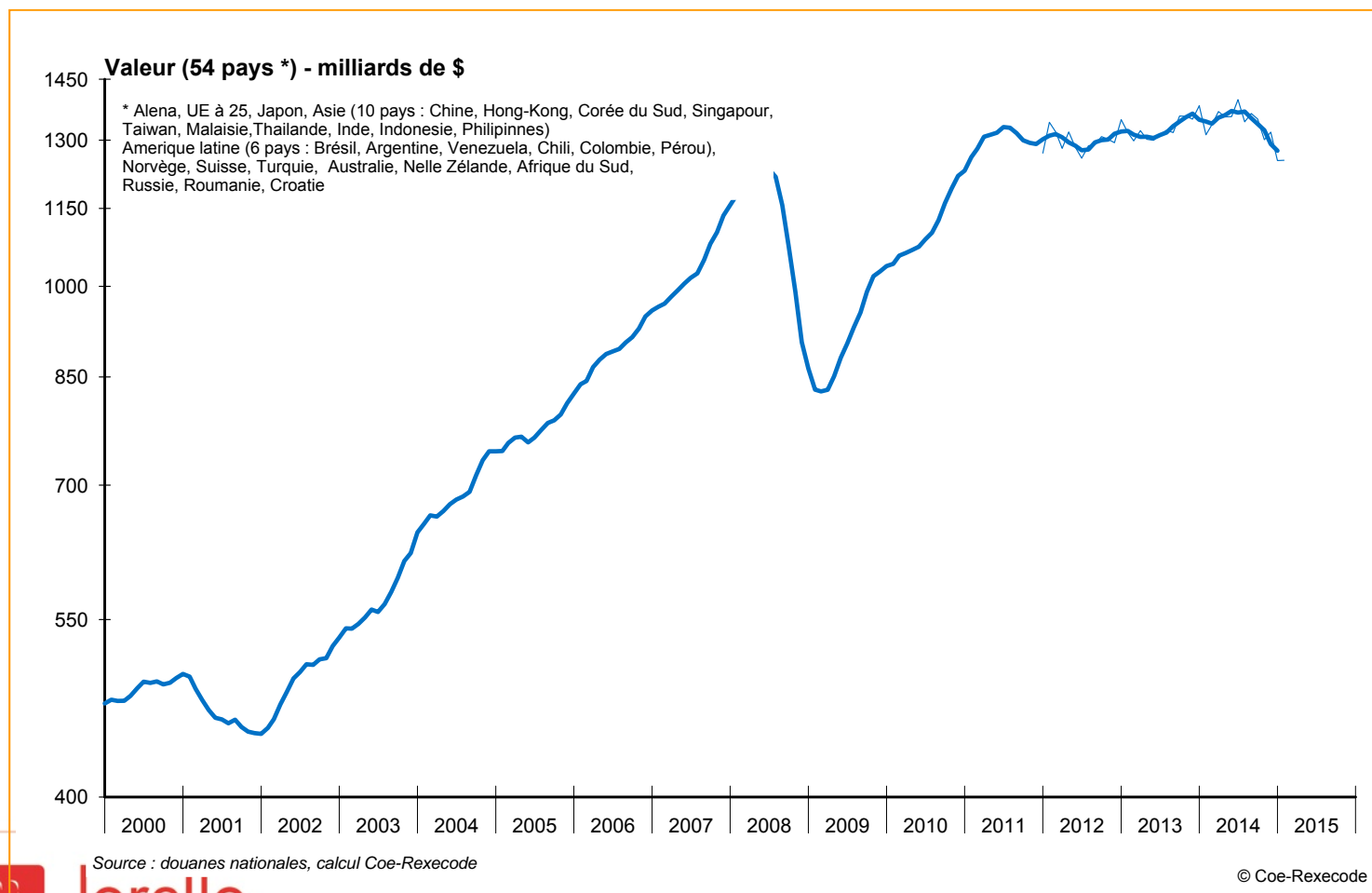
La révolution énergétique américaine



Croissance 2015



Exportations : il se passe quelque chose !



Etats-Unis, l'envol en suspension



Reprise américaine ?

- ✓ Croissance 2014 : 2,4 % meilleur performance depuis 2010
- ✓ Croissance prévue pour 2015 : entre 2,8 et 3,5 %
- ✓ Trimestre premier trimestre : 0,2 % voire moins
- ✓ Chômage, tout va bien : 5,4 % en avril meilleur résultat depuis 7 ans

Mais

- > Les Etats-Unis n'aiment pas l'hiver
- > Les Etats-Unis n'aiment plus le dollar fort
- > Les Etats-Unis ne seraient-ils pas devenus un Etat pétrolier ?

Les questions

- Faiblesse persistante des salaires même si frémissement
- Gains de productivité moindres que dans le passé
- La remontée attendue des taux

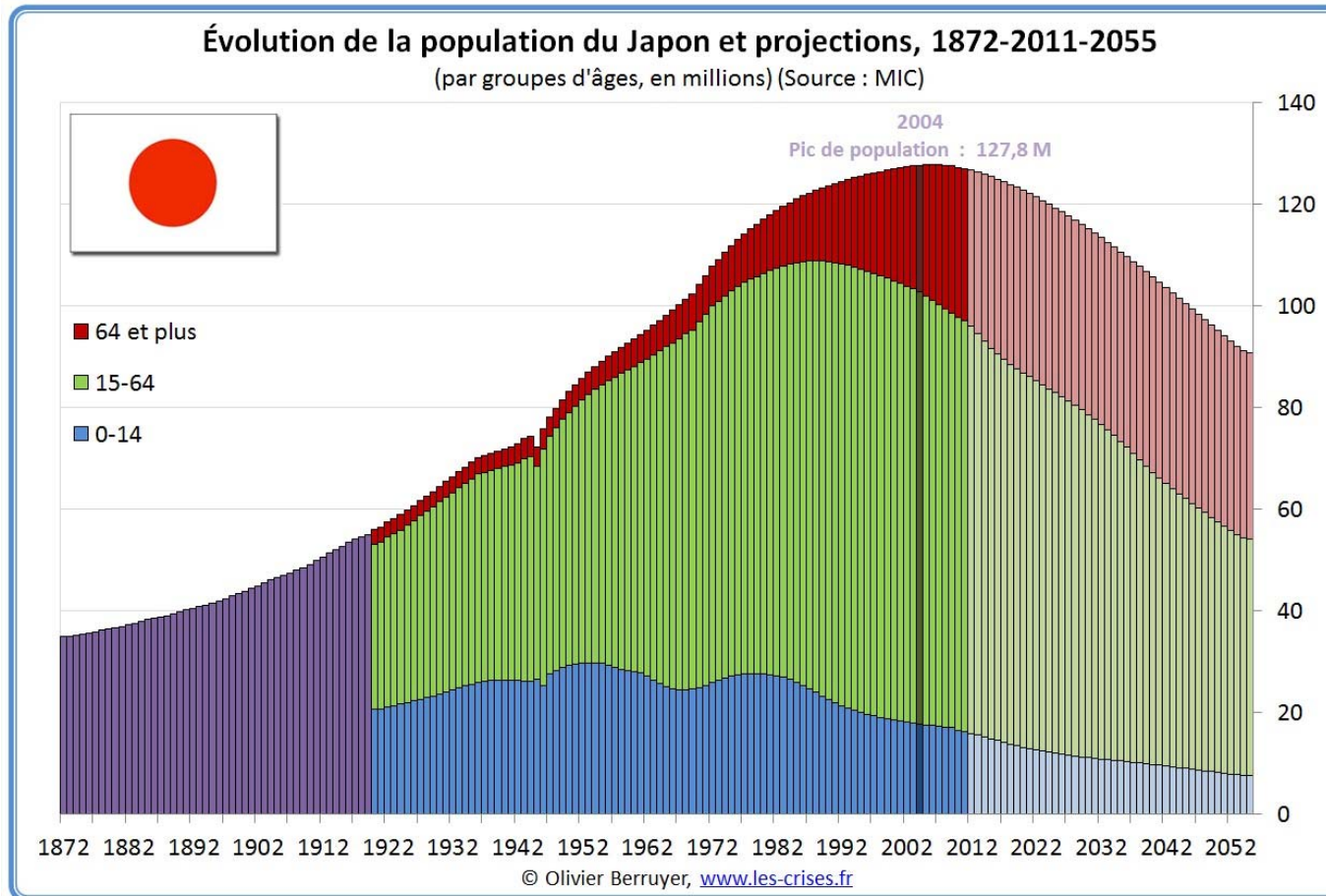
Japon, à la recherche du miracle

Les trois flèches de l'Abenomics du Premier Ministre Shinzo Abe

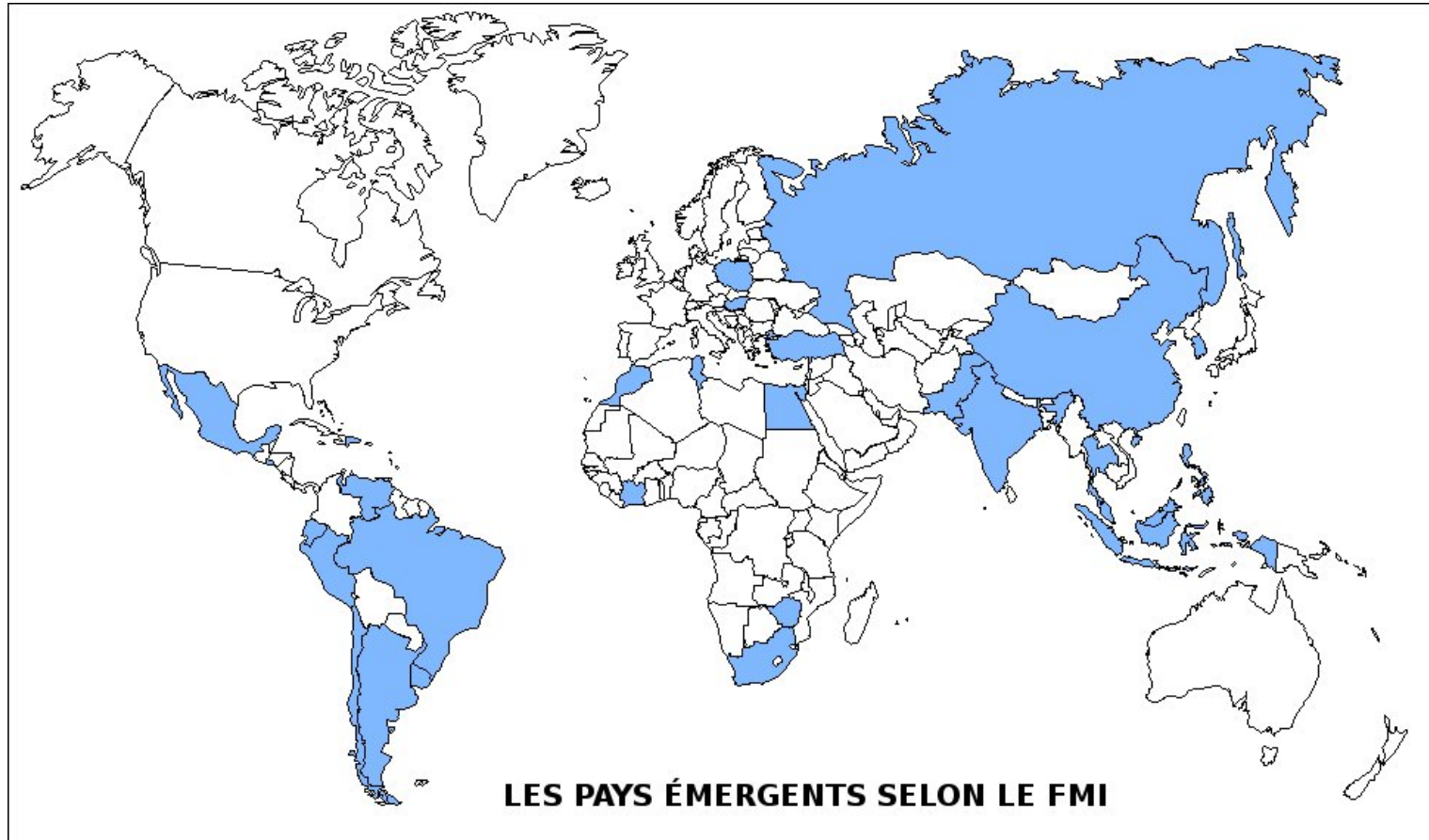
- Augmentation des liquidités avec un objectif d'inflation à 2 % -> relance de l'économie
- Assainissement budgétaire (hausse de 3 points de la TVA en avril 2014)
- Réformes structurelles de libéralisation toujours différées

- Le Japon est en récession depuis le deuxième trimestre 2014
- Déficit commercial en raison de la dépréciation de la monnaie et du coût de l'énergie mais depuis quelques mois progression des exportations
- Diminution de la demande intérieure du fait de la perte de pouvoir d'achat
- Amélioration des résultats de l'entreprise et valorisation de la bourse par effet de liquidité

Le harakiri démographique du Japon



Le début d'une nouvelle ère pour les pays émergents



Les pays émergents à la recherche d'un nouveau modèle

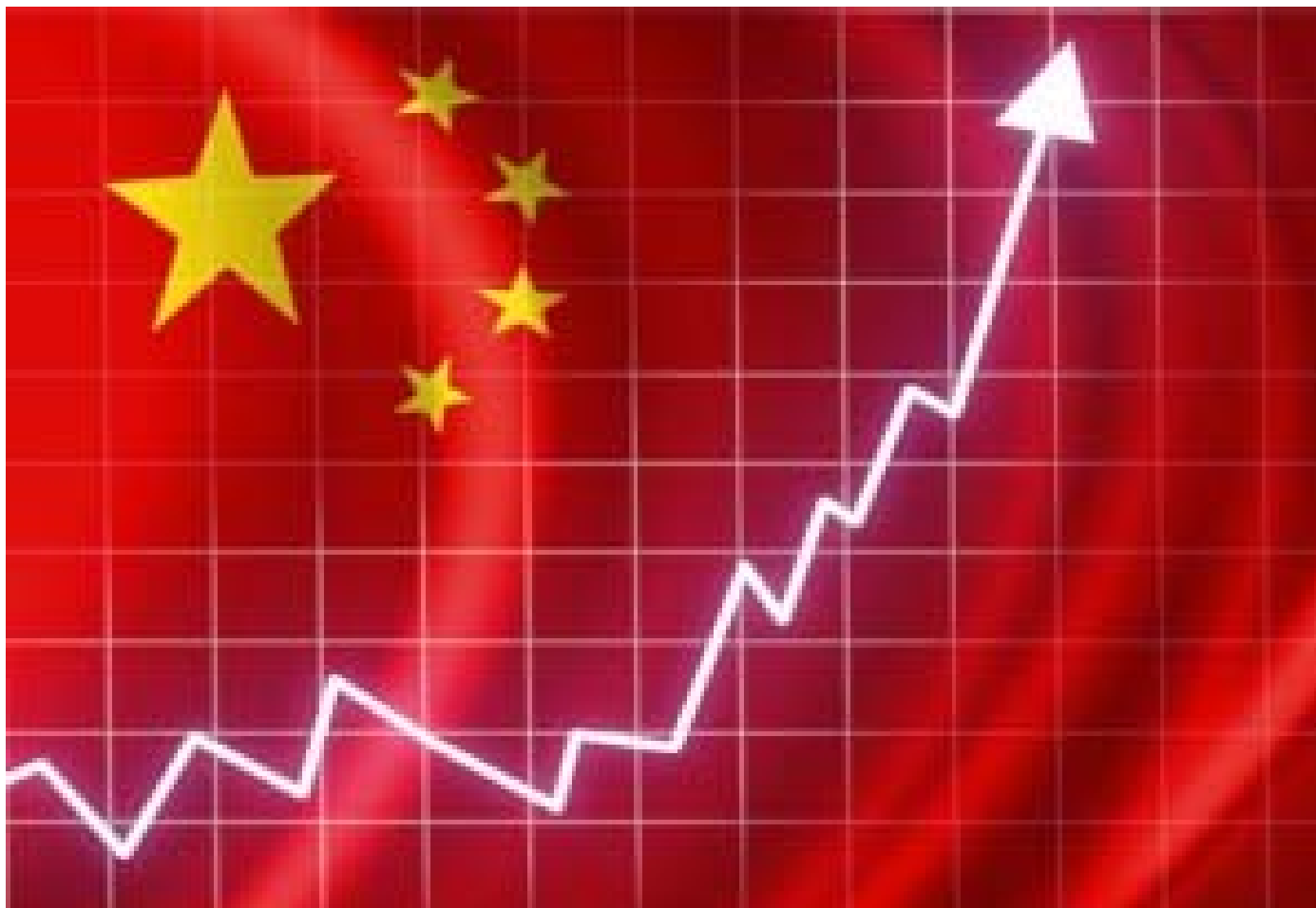
Des nouveaux riches divisés en proie aux doutes

- Pays émergents fortement peuplés
- Pays émergents ateliers
- Pays émergents producteurs d'énergie ou de matières premières
- Pays émergents à déficits extérieurs

Tensions depuis l'été 2013 en relation avec le changement de la politique monétaire américaine et l'atonie de la croissance de l'Union européenne

- Réduction des exportations → augmentation des déficits commerciaux pour certains émergents
- Ralentissement de la croissance
- Fuite de capitaux → dépréciation de la monnaie / inflation → problème de solvabilité (dettes en dollars ou en euros)
- Fragilité financière (banques et collectivités publiques)

La Chine, le nouveau numéro 1 mondial

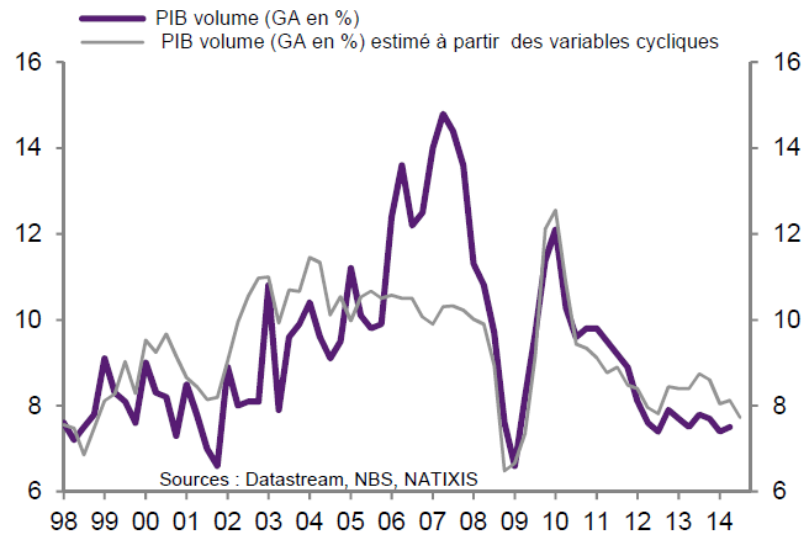


La banalisation de la Chine

Sur la route de la banalisation

- La fin de la croissance par les exportations industrielles
- L'augmentation des salaires ronge la rentabilité
- L'endettement menace
- Le système financier est sous tension
- La croissance devrait être de 7 % cette année

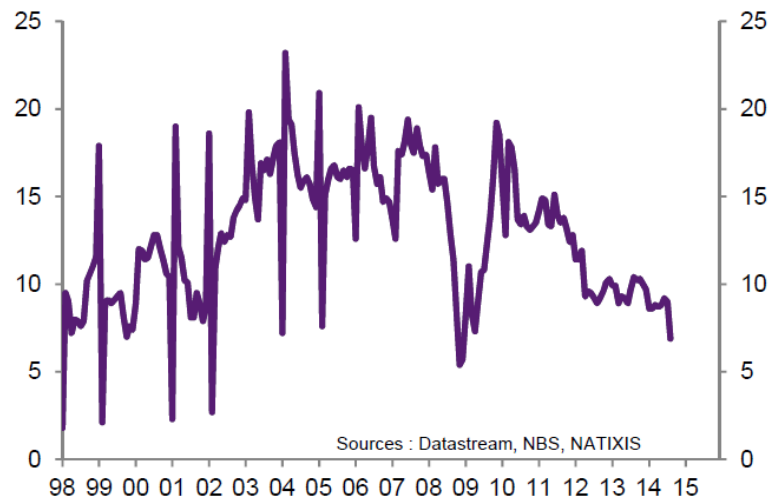
Chine : croissance du PIB volume (GA en %)



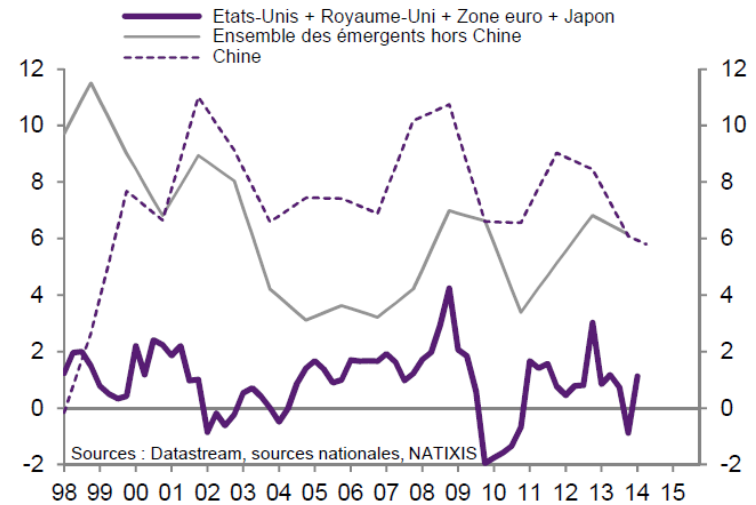
Chine en pleine mutation économique

La Chine se transforme rapidement. Les services représentent désormais près de 50 % du PIB

Chine : production manufacturière (GA en %)



Coût salarial unitaire (GA en %)

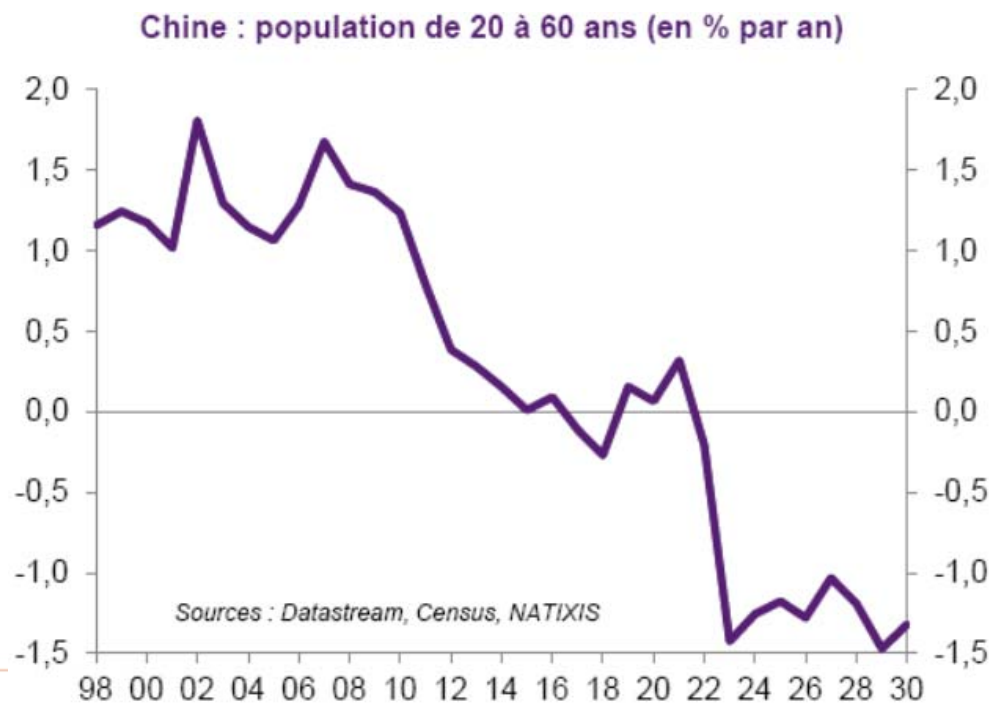


La Chine, en pleine mutation économique

Pour se prémunir du protectionnisme, pour protéger leurs richesses, pour obtenir des brevets, la Chine investit de plus en plus à l'étranger mais de moins en moins de liquidité



Chine, vieille avant d'être riche



Conséquences du ralentissement en Chine et de la transformation du modèle de croissance

- Une économie tournée vers la consommation et les services : croissance plus lente -> progressivement autour de 5 %
- Moins d'importations de machines-outils
- Moindre croissance des importations de matières premières - > effet prix
- Moindre alimentation du monde en liquidités
- Croissance des besoins alimentaires sophistiqués

Chine, de nouveau la première puissance économique mondiale

Le produit intérieur brut (PIB) exprimé en parité de pouvoir d'achat (PPA)

- 17 632 milliards de dollars pour la Chine : 16,5 % du PIB mondial
- 17 416 milliards de dollars pour les États-Unis : 16,3 % du PIB

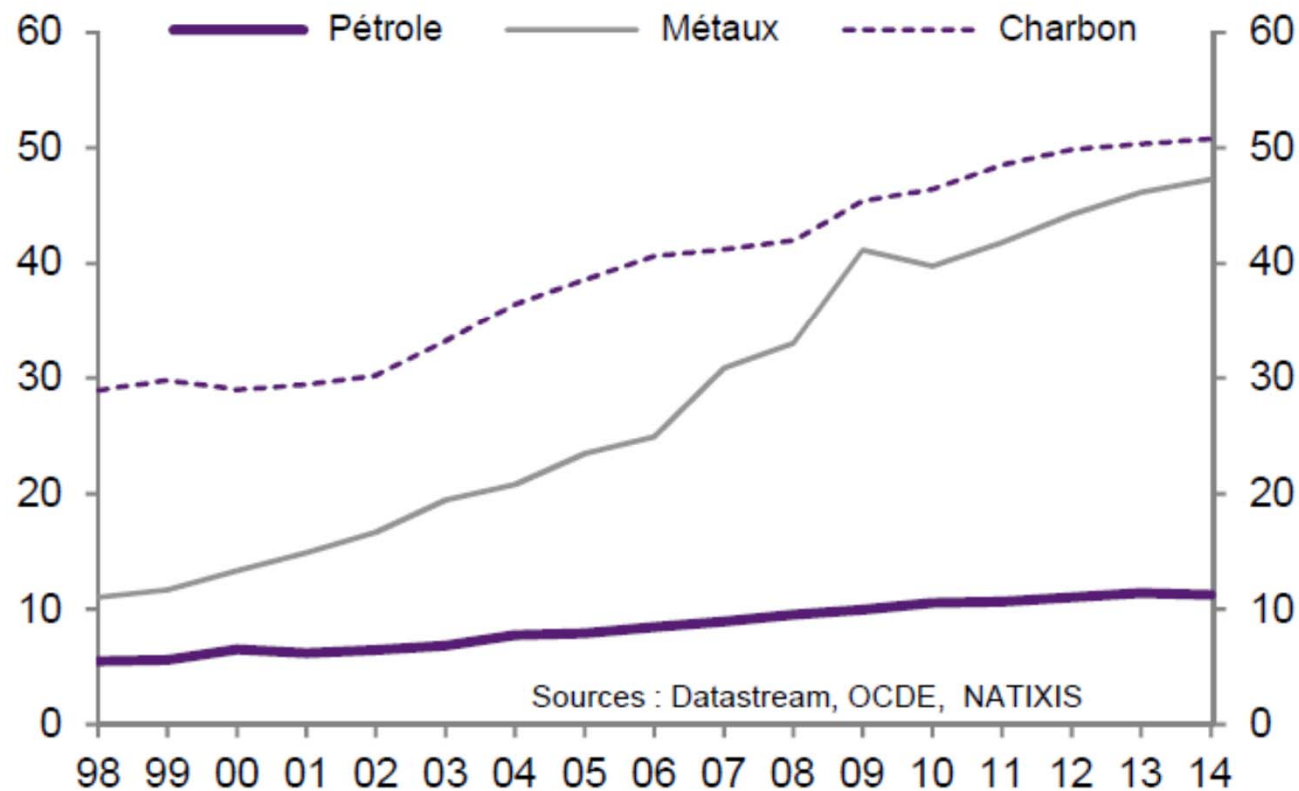
PIB par habitant

- 10 000 dollars en Chine
- 53 000 dollars aux États-Unis,
- 42 000 dollars en France

Le PIB exprimé en PPA permet de comparer les performances économiques des différents pays, les PPA indiquant ce que les habitants d'un pays peuvent réellement acheter avec leur monnaie. Le pouvoir d'achat est mesuré par rapport à un panier de produits qui comprend plus de 3 000 biens et services.

Chine, l'acteur clef du marché des matières premières

Chine : consommation de
(en % de la consommation mondiale)



Inde, la puissance de demain

- Le taux de croissance progresse : de 4 vers 7 % pourrait dépasser la Chine dès 2015 ou 2016
- Croissance soutenue par la baisse des cours des matières premières
- Réformes engagées par le nouveau gouvernement afin de favoriser les investissements
- Economie plus axée sur la technologie et les services que la Chine
- Augmentation de la population : vecteur de croissance
- Problèmes : castes, corruption et bureaucratie tatillonne -> le nouveau Premier Ministre a mis en œuvre un plan de libéralisation et favorable à l'accueil des capitaux internationaux

Amérique Latine, le retour des problèmes

Les pays d'Amérique Latine sont touchés par le changement des flux financiers

Fuite de capitaux -> dépréciation monétaire -> inflation -> perte de compétitivité
-> relèvement des taux -> ralentissement de la croissance

- Brésil : l'entre-deux-jeux : pas de médailles encore mais des coûts. Néanmoins, la baisse du pétrole devrait être positif
- Argentine : les vieux démons toujours présents, baisse du cours du pétrole : positif

Les pays producteurs de matières premières sont pénalisés par le cycle en cours : Venezuela (récession), Colombie, Chili (cuivre)

La Russie en plein brouillard

- Crise financière de décembre 2014 : dépréciation du rouble sur fond de baisse du prix du pétrole et d'embargo
- Fuite de capitaux renforcée par les évènements en Ukraine

Conséquences

- Récession mais moins forte qu'anticipée

Atouts

- finances publiques relativement saines
- Taux de chômage faible
- Richesses matières premières et énergie

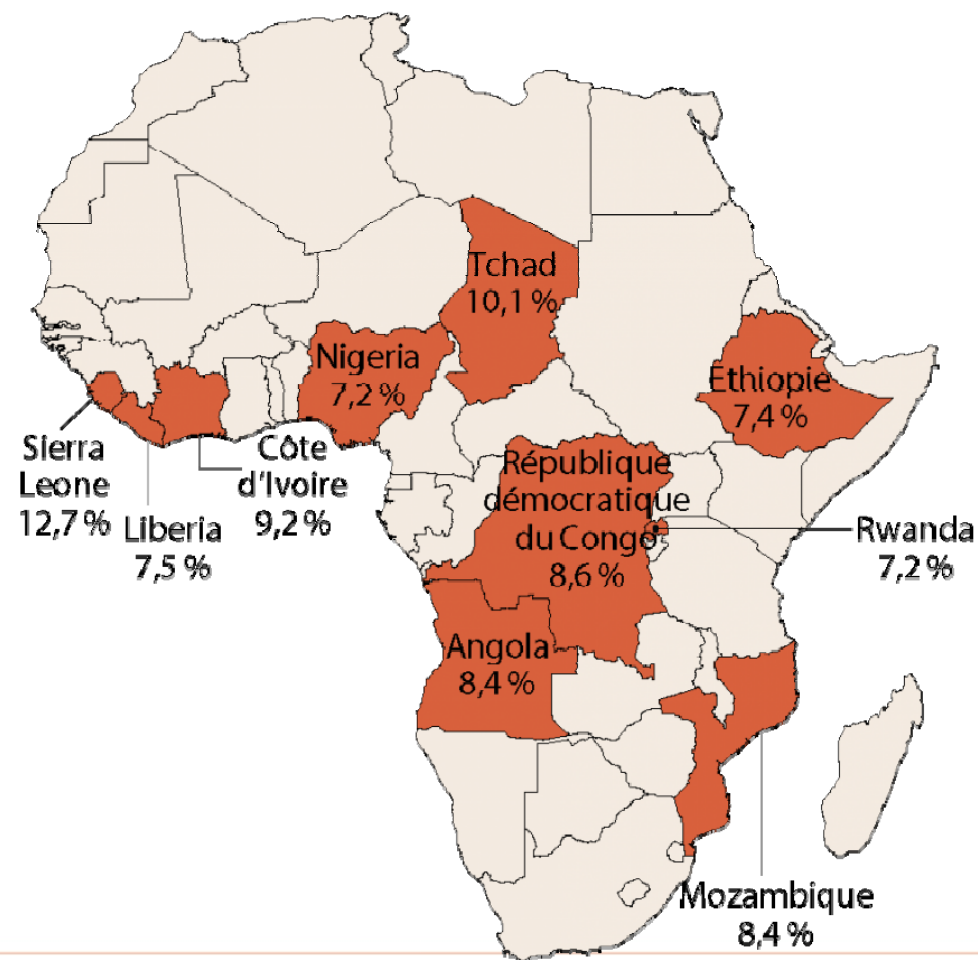
Faiblesses

- Vieillesse de la population
- Sous investissement chronique

L'Afrique terre de croissance !

Les dix pays africains à la plus forte croissance

Prévisions de croissance en 2014-2015, en % du PIB



SOURCE : BAD, OCDE, PNUD

1000 Km

L'Afrique, le nouvel eldorado ?

- 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

Mais instabilité et tensions internes...

Croissance en %	2012	2013	2014	2015
Afrique du Nord	5,2	2,1	2,4	4,2
Afrique de l'Est	5,8	6,0	6,5	6,6
Afrique centrale	5,8	3,2	4,5	4,1
Sud Afrique	3,5	3,1	7,0	7,1
Afrique	5,7	3,7	4,2	5,1

L'Europe

- Le retour de la croissance sur fond de déflation
- Pourquoi faut-il sauver le soldat grec ?

Europe

Constat

- ❑ Que l'Europe et la zone euro connaissent des crises, c'est normal !
- ❑ Que l'Europe n'arrive pas à trouver des solutions, l'est moins !

Causes

- L'Europe économique souffre d'un manque d'Europe politique
- L'Europe a une monnaie fédérale mais avec des Etats non fédérés
- L'Europe doit faire face à des problèmes de rejet du progrès technique, de vieillissement, de repli...

Le retour de la croissance

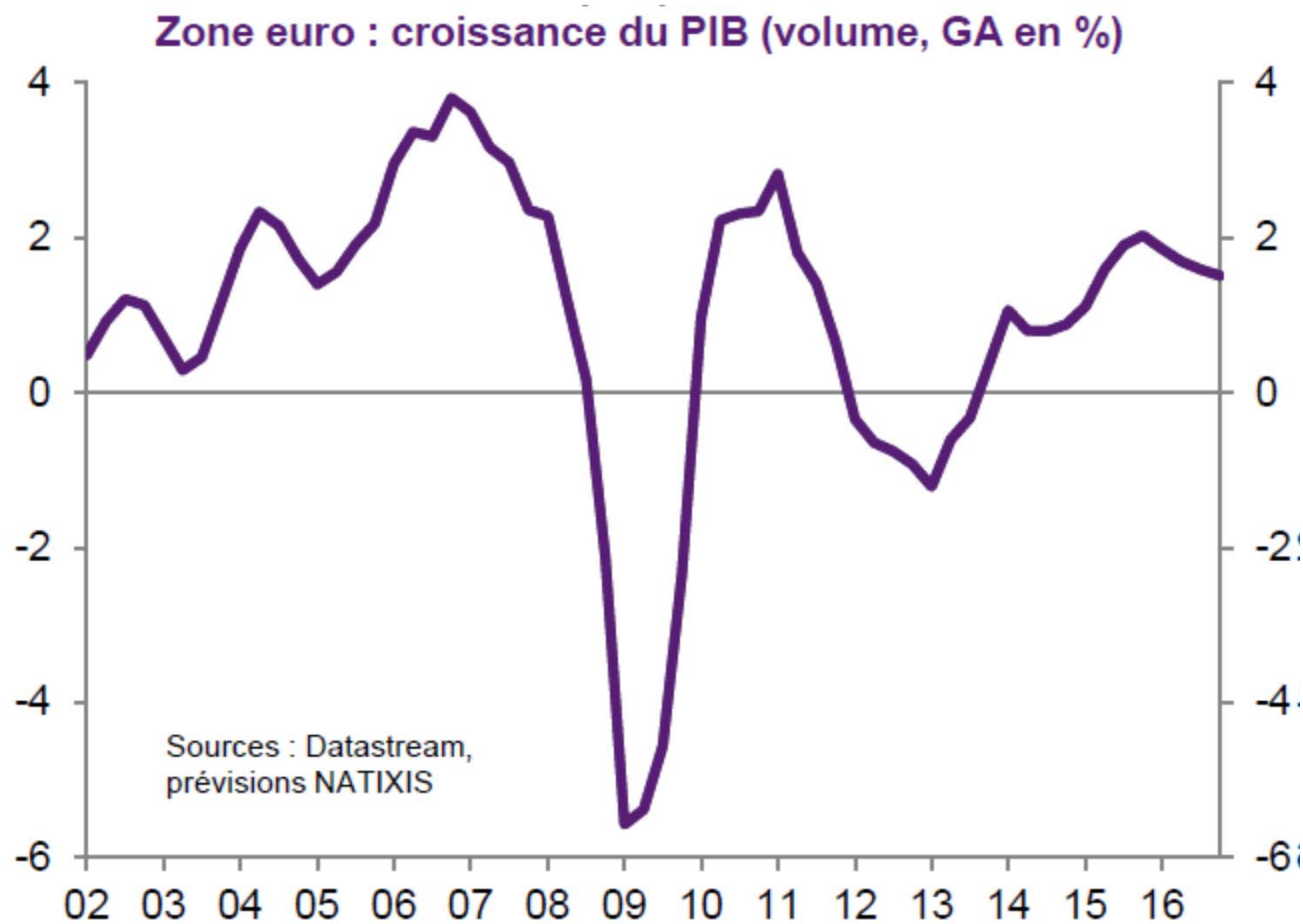
Croissance de la zone euro

Premier trimestre 2015 : 0,4 %

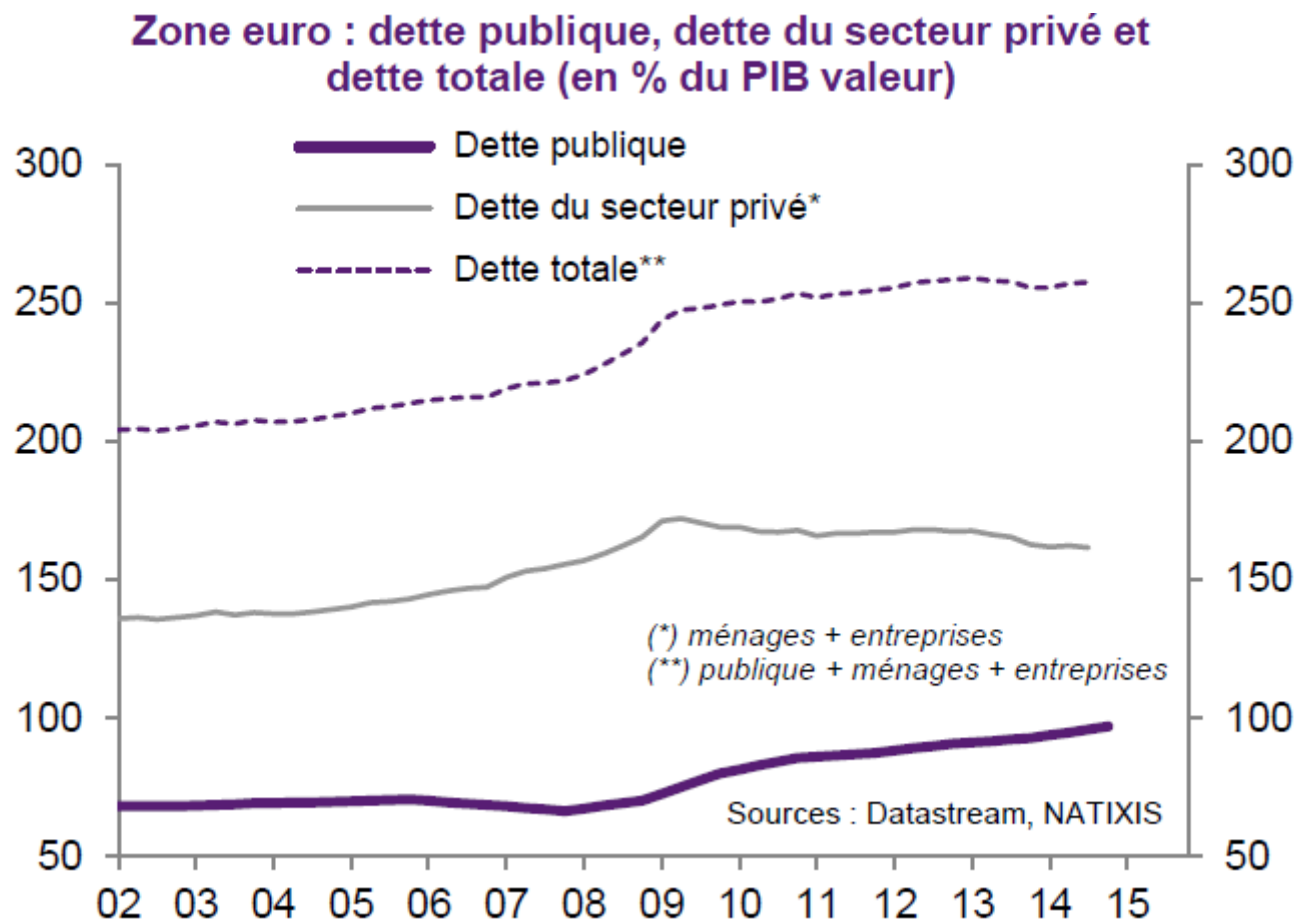
La France fait mieux que la moyenne avec + 0,6 %

	2006 2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Allemagne	1,2	3,6	0,4	0,1	1,6	1,1	1,5
Grèce	-0,3	-8,9	-6,6	-3,9	0,8	0,5	2,9
Espagne	1,1	-0,6	-2,1	-1,2	1,4	2,8	2,6
France	0,8	2,1	0,3	0,3	0,4	1,1	1,7
Italie	-0,3	0,6	-2,8	-1,7	-0,4	0,6	1,4
Zone euro	0,8	1,6	-0,8	-0,4	0,9	1,5	1,9
RU	0,5	1,6	-0,5	1,7	2,4	3,1	3,0

Zone euro, le retour de la croissance ?

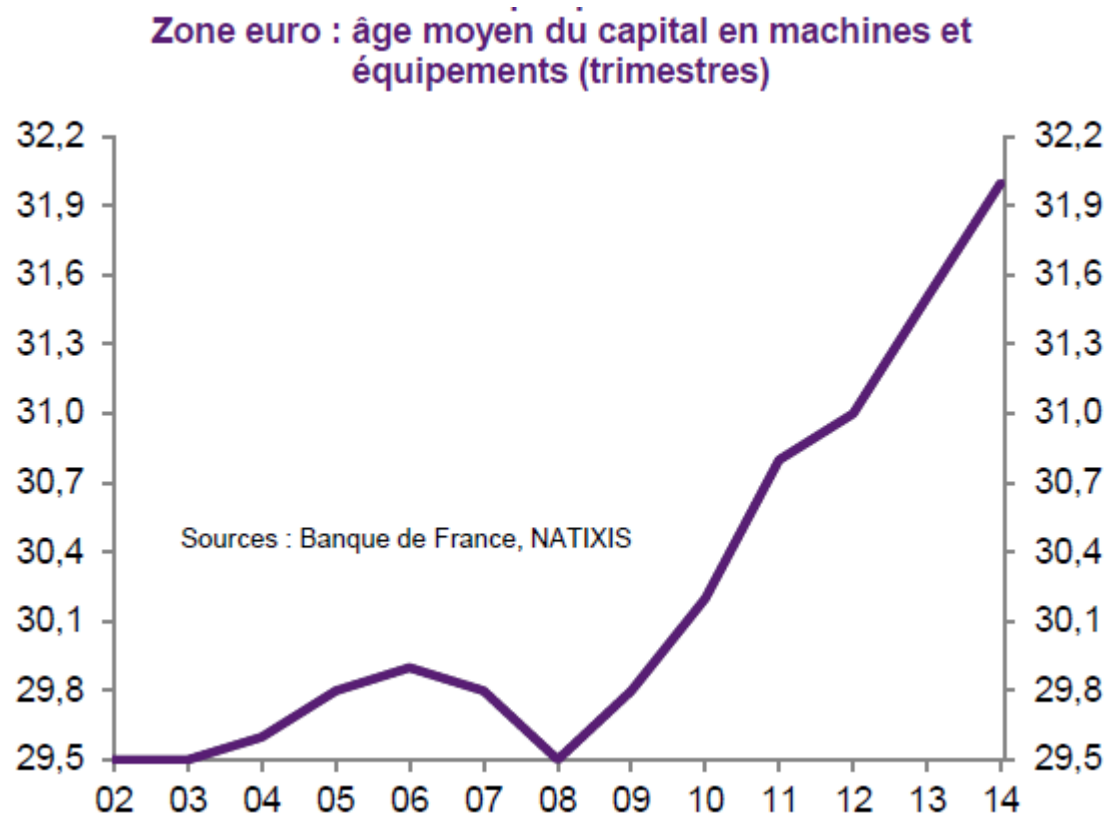


Zone euro, dettes sur toute la ligne



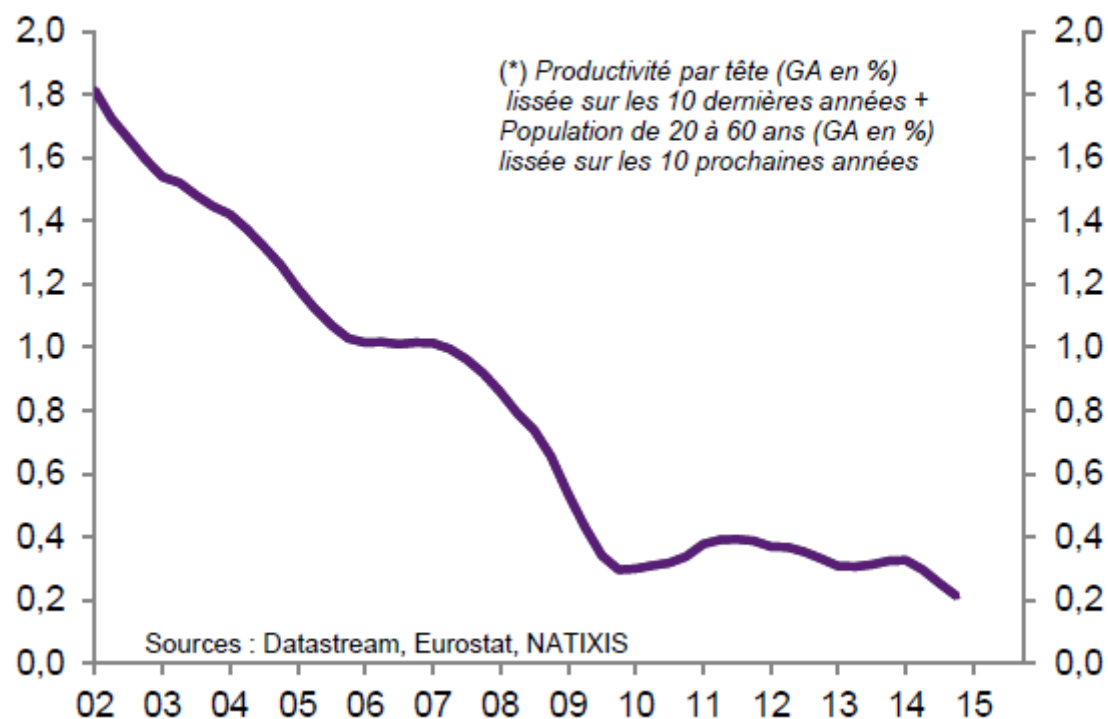
La question centrale de l'investissement

L'Europe souffre d'un sous-investissement chronique



L'Europe, la croissance à petite vitesse

Zone euro : croissance potentielle* (GA en %)



L'euro pas cher, une aubaine ?

L'euro vaut 1,11 dollars, baisse de plus de 20 % en un an

Quels effets économiques positifs ?

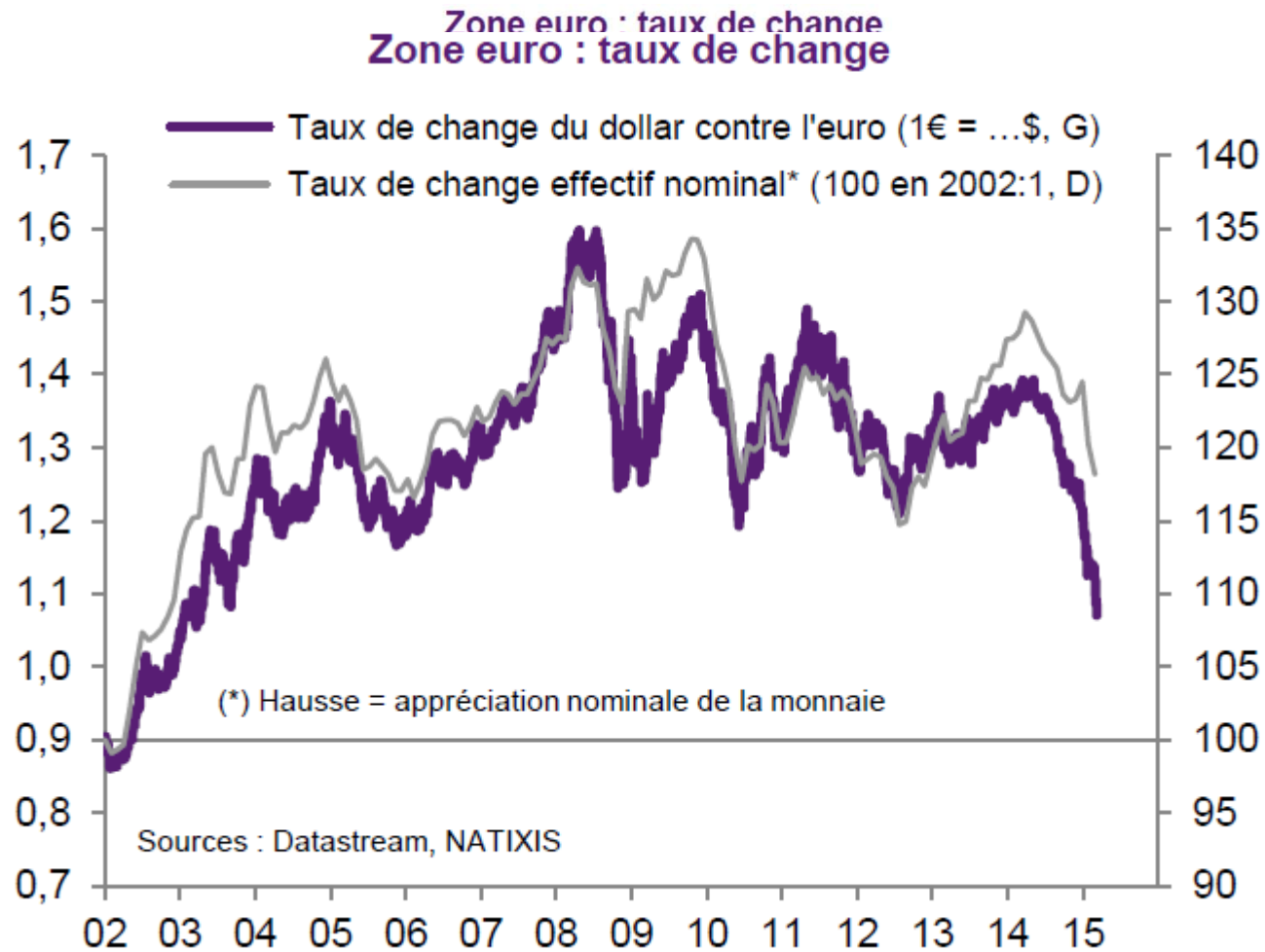
- Amélioration de la compétitivité prix hors zone euro
- Augmentation des exportations et réduction des importations hors zone euro
- Flux de capitaux d'origine étrangère en augmentation

Quels effets économiques négatifs ?

- Augmentation du prix des produits importés hors zone euro
- Réduction des capacités d'acquisition à l'étranger des entreprises européennes

Gains de croissance attendue : 0,2 à 0,3 point de PIB sur 12 mois

L'euro pas cher, une aubaine ?



Il sauver le soldat grec ?

Grèce

- 2,3 % du PIB de la zone euro
- 11 millions d'habitants

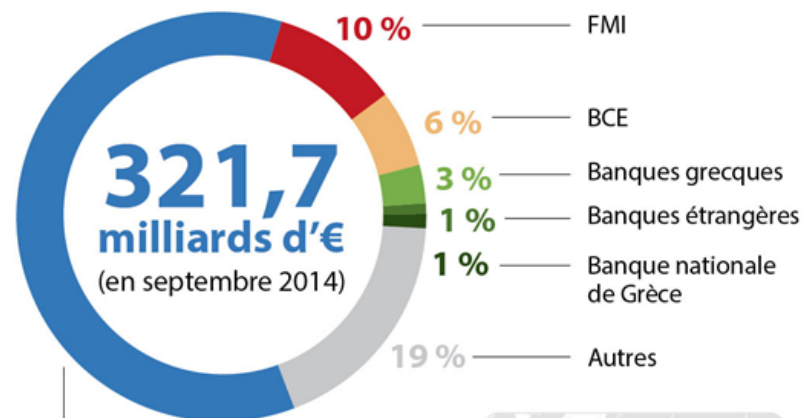
Dettes Publiques : 320 milliards d'euros -> 175 % du PIB

Le PIB grec est passé de 237,42 milliards d'euros à fin 2009 à 178,8 milliards à la fin du troisième trimestre 2014 soit 8 % du PIB français

- Les Européens et les Grecs ont déjà beaucoup fait pour régler le problème
- Le coût d'une sortie serait plus élevé que le maintien
- La question de la méthode de traitement d'une crise asymétrique est posée
- Quelles solutions pour l'avenir ?

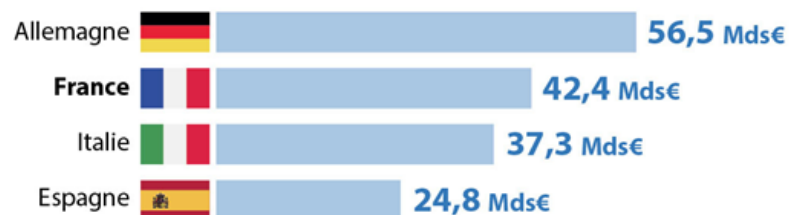
Il faut sauver le soldat grec !

Qui détient la dette grecque ?



Zone euro : 60 %

Dont :



Sources : ministère grec des Finances, Banque nationale de Grèce, BCE, Open Europe, Reuters. 

Il faut sauver le soldat grec

Les enjeux de la négociation

- L'échelonnement des remboursements et le montant des taux pratiqués
- Le montant des crédits attribués pour 2015

Les positions

- L'Allemagne dans le rôle du méchant
- La BCE en position d'arbitre
- Le Sud en alliés de la Grèce
- La France en centriste

L'Allemagne, le modèle peut-il chuter ?

L'Allemagne a mené la course en tête depuis 10 ans

- Spécialisation sur des produits haut de gamme à fortes marges avec incorporation de produits intermédiaires à bas coûts
- Exportations en dehors de la zone euro : 64 % contre 53 % pour la France
- Taux de chômage : 6,5 %
- Taux de croissance : 1,6 % en 2014

Les points de vulnérabilité de l'Allemagne

- Vieillesse
- Dépendance aux exportations industrielles
- Investissement en déclin

L'Allemagne

Pourquoi l'Allemagne est-elle accusée d'être trop performante ?

- Excédents commerciaux supérieurs à 200 milliards d'euros (212 milliards d'euros soit 7,4 % du PIB quand Bruxelles a fixé la limite à 6 %)
- Excédents budgétaires : 500 millions d'euros au niveau fédéral et 18 milliards d'euros pour l'ensemble des acteurs publics
- L'Allemagne a freiné durant des années sa demande intérieure.
- L'Allemagne a exporté et a augmenté sa capacité d'épargne permettant le financement des déficits des autres pays

L'Allemagne pourrait-elle avoir intérêt de sortir de la zone euro ?

La zone euro est son marché intérieur pour 36 %

L'Allemagne détient 3000 milliards d'euros sous forme de crédits acquis par les autres européens

L'Allemagne peut-elle changer de modèle ?

- Les salaires augmentent depuis un an plus vite qu'en France (accord IG Metall +3,4 %)
- Instauration d'un salaire minimum
- Revalorisation des pensions et avancement de l'âge de la retraite pour les carrières longues
- Diminution du taux de marge et du taux de profit
- Plan de relance de l'investissement public : 10 milliards d'euros + 5 milliards d'euros décidé le 3 mars 2015

France

Après les 30 Glorieuses, après les 30 piteuses, les 7 malheureuses ?

- Des atouts économiques de première qualité
- Une défiance à tous les étages
- Un pays verticalisé dans un monde de plus en plus horizontal

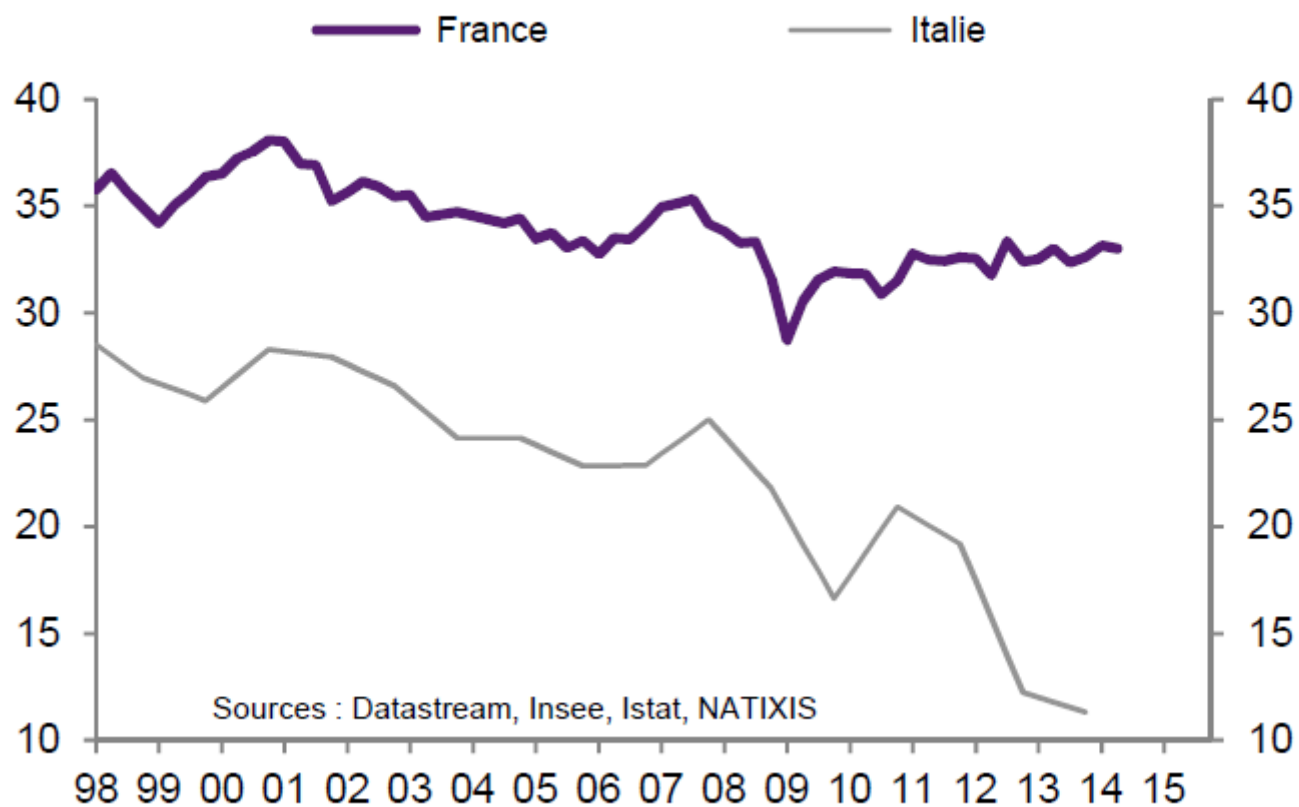
France, la fin de la grande stagnation ?

Le choc des maux

- ❑ Depuis 2012 : une croissance quasi-nulle ; pour la première fois depuis la création de la zone euro, le taux de croissance de la France est en-dessous de la moyenne
- ❑ Chômage : 10,3 % de la population active : plus de 6 millions de sans ou de sous-emploi → 20 % de la population active
- ❑ Déficit commercial : 53,8 milliards d'euros en 2014. Il s'est réduit grâce à la baisse du prix du pétrole
- ❑ Déficit public : 4% du PIB en 2014
- ❑ Dette publique : 95 % du PIB, multiplié par 2 en 10 ans
- ❑ Taux de marge faible surtout pour l'industrie

La marge bénéficiaire à la traîne

Marges bénéficiaires de l'industrie manufacturière
(en %)



France, au-delà des erreurs, des atouts indéniables

- Niveau de formation des actifs
- Haut niveau de productivité.
- La France arrive en 9^{ème} position pour la compétitivité énergétique sur 142
- Niveau de la recherche élevé : en troisième ou quatrième position
- Qualité des infrastructures (ce n'est pas éternel)
- Qualité de l'environnement
- Fonctionnement global du système administratif

La France, une puissance qui a le blues

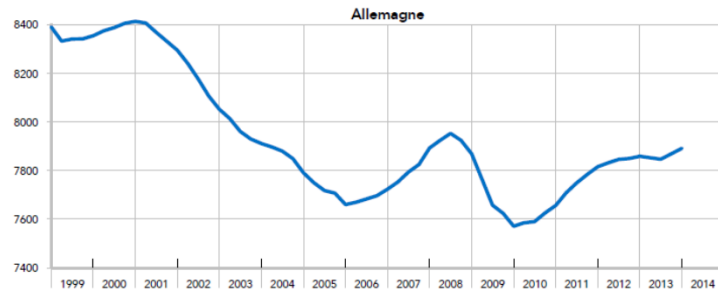
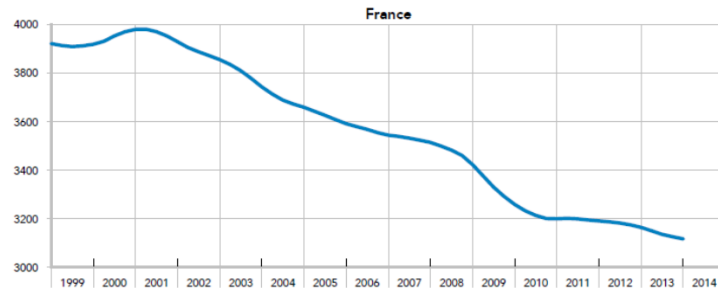
Influence française sous-estimée en France

- ❑ Forte présence dans les BTP et les services : réalisation de l'aéroport de Shanghai, de l'opéra de Pékin, de l'opéra de Shanghai, de la cité des arts de Rio, de l'institut du design de Hong-Kong
- ❑ Présence de la France dans le domaine du luxe : LVMH, Kering
- ❑ Présence internationale du design français : mobilier, objets avec de nombreuses PME récentes
- ❑ Classement des entreprises les plus innovantes : la France en deuxième position après les USA
- ❑ La France compte plus de grandes entreprises dans les 100 premières que l'Allemagne ou le Royaume-Uni

La désindustrialisation en marche mais partout !!!!

Emploi dans l'industrie (en milliers)

La France a perdu 2 millions d'emplois industriels en 30 ans



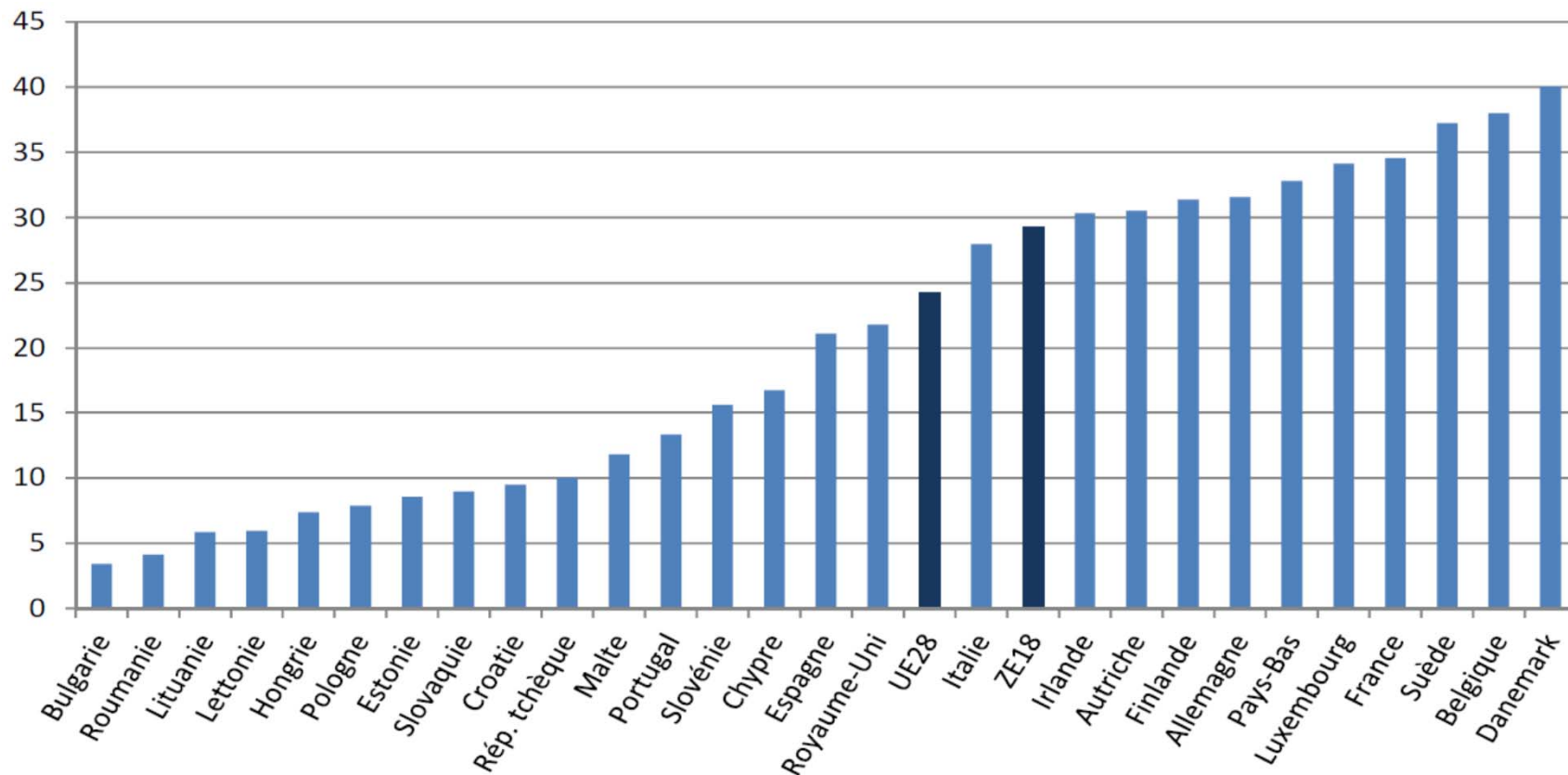
- 1973 : 28 % de l'emploi total
- 2013 : 12 %
- France : chute de 13 pts
- Allemagne : chute de 15 points
- Etats-Unis : chute de 15 points
- Japon : chute de 16 points

Le poids de l'emploi industriel

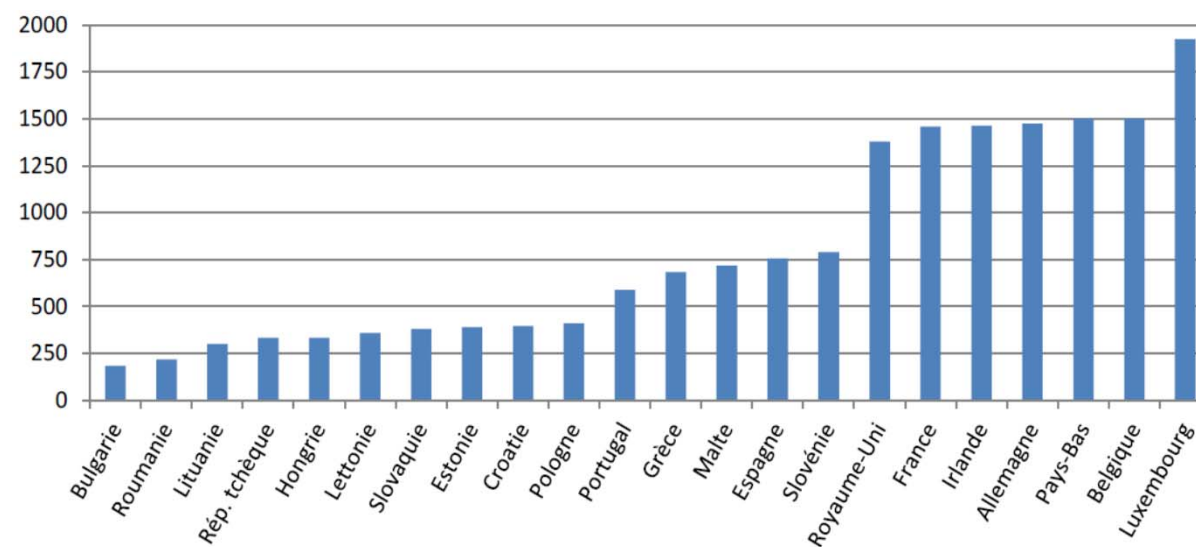
- Etats-Unis : 10 %
- Royaume-Uni : 10 %
- Pays-Bas : 10 %
- Allemagne : 21 %
- Italie : 19 %
- Japon : 17 %

Coût du travail par tête en euros

La France arrive au 3^{ème} rang pour le coût du travail mais il faut mettre en parallèle la productivité



Les salaires minimum

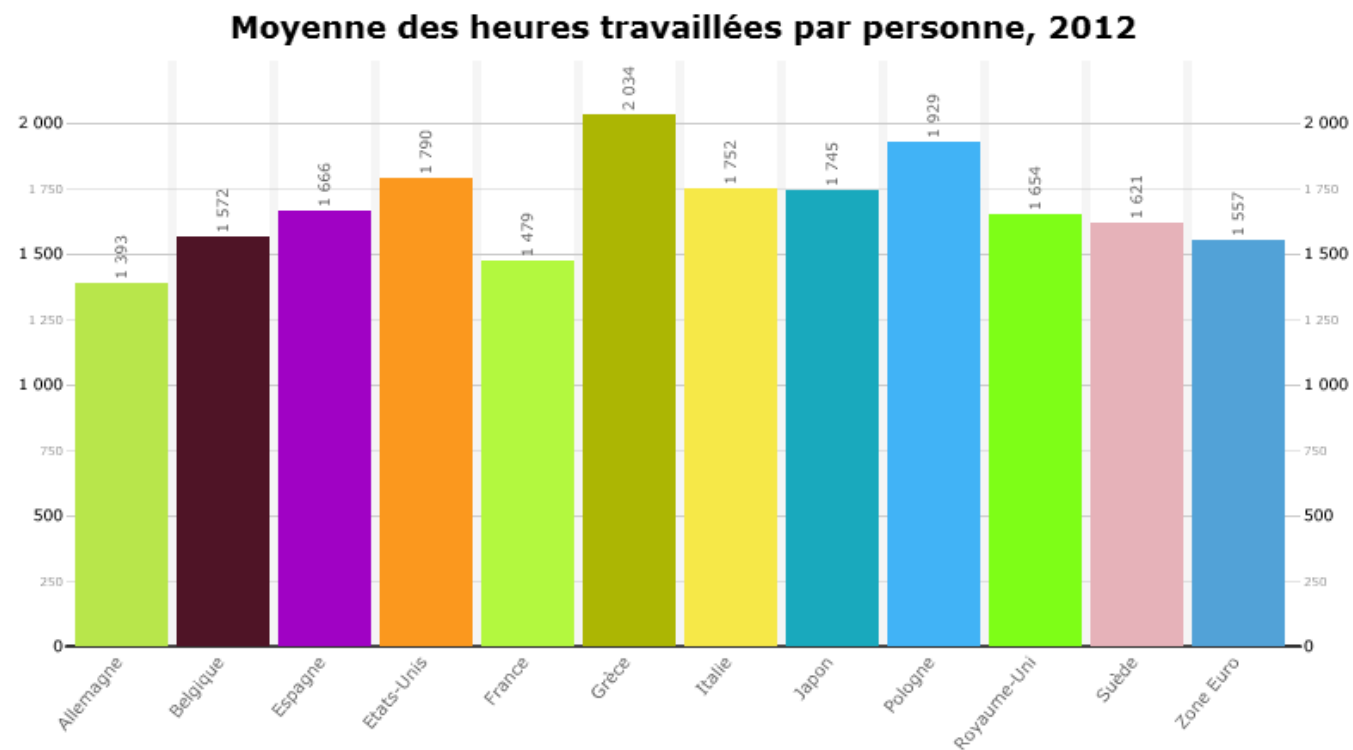


La productivité, la France en tête : avantages et inconvénients

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

Temps de travail, vive la Grèce

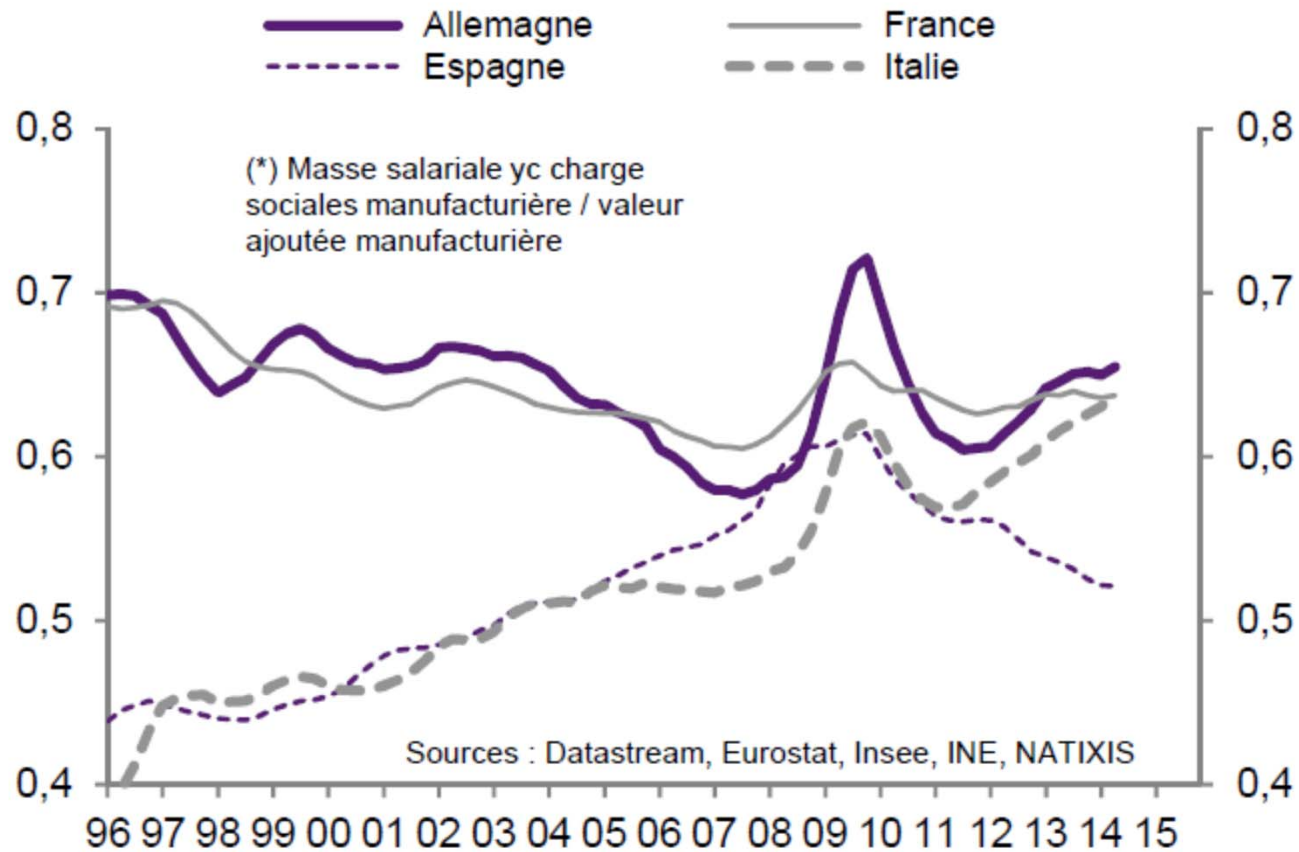
Moyenne des heures travaillées par personne, 2012



Source: OECD, Niveaux de la productivité du travail pour l'ensemble de l'économie

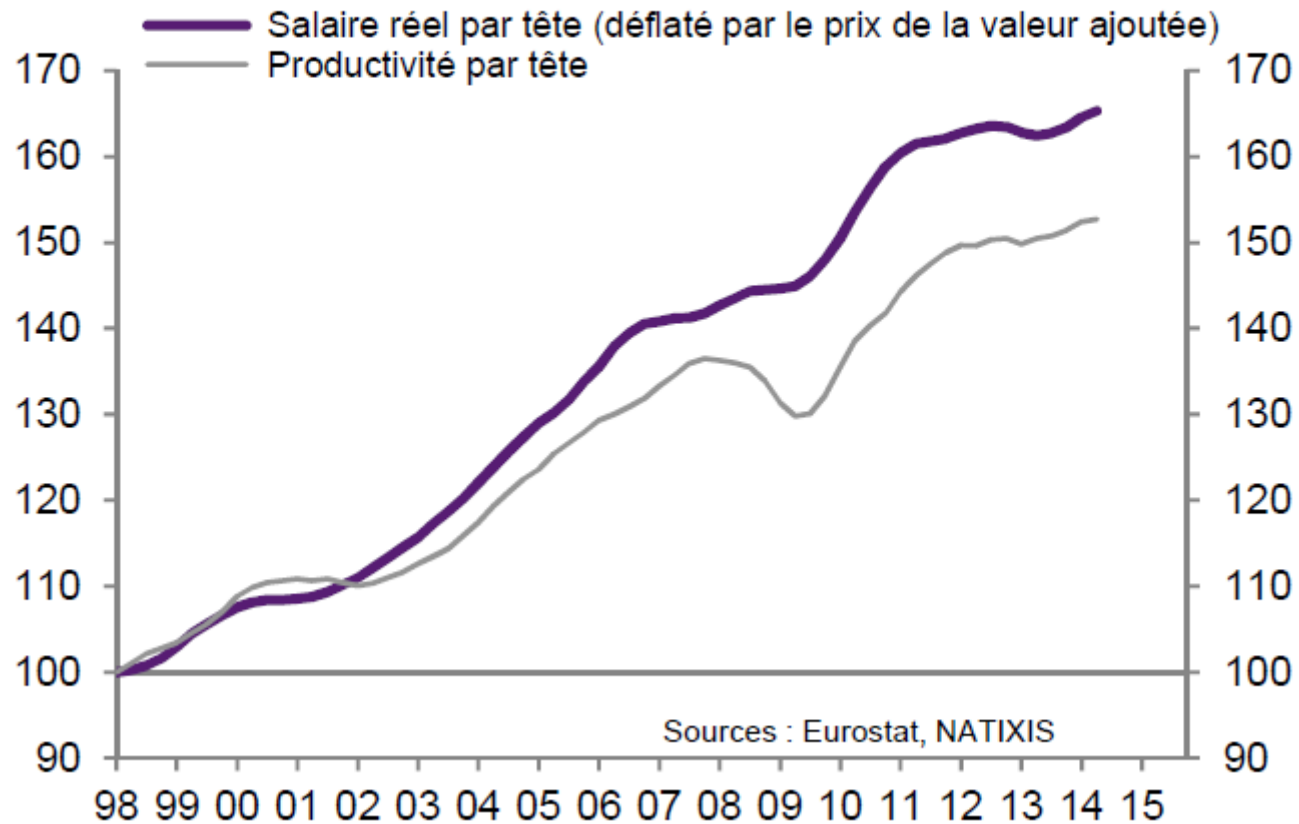
Un coût du travail élevé mais pas plus

Niveau du coût salarial unitaire manufacturier*



Mais les salaires augmentent plus vite que la productivité

France : salaire réel et productivité par tête dans le secteur manufacturier (100 en 1998:1)



La dérive des coûts salariaux en France et en Italie

Niveau et évolution du coût de l'heure de travail (en euros) dans l'ensemble de l'industrie et des services marchands

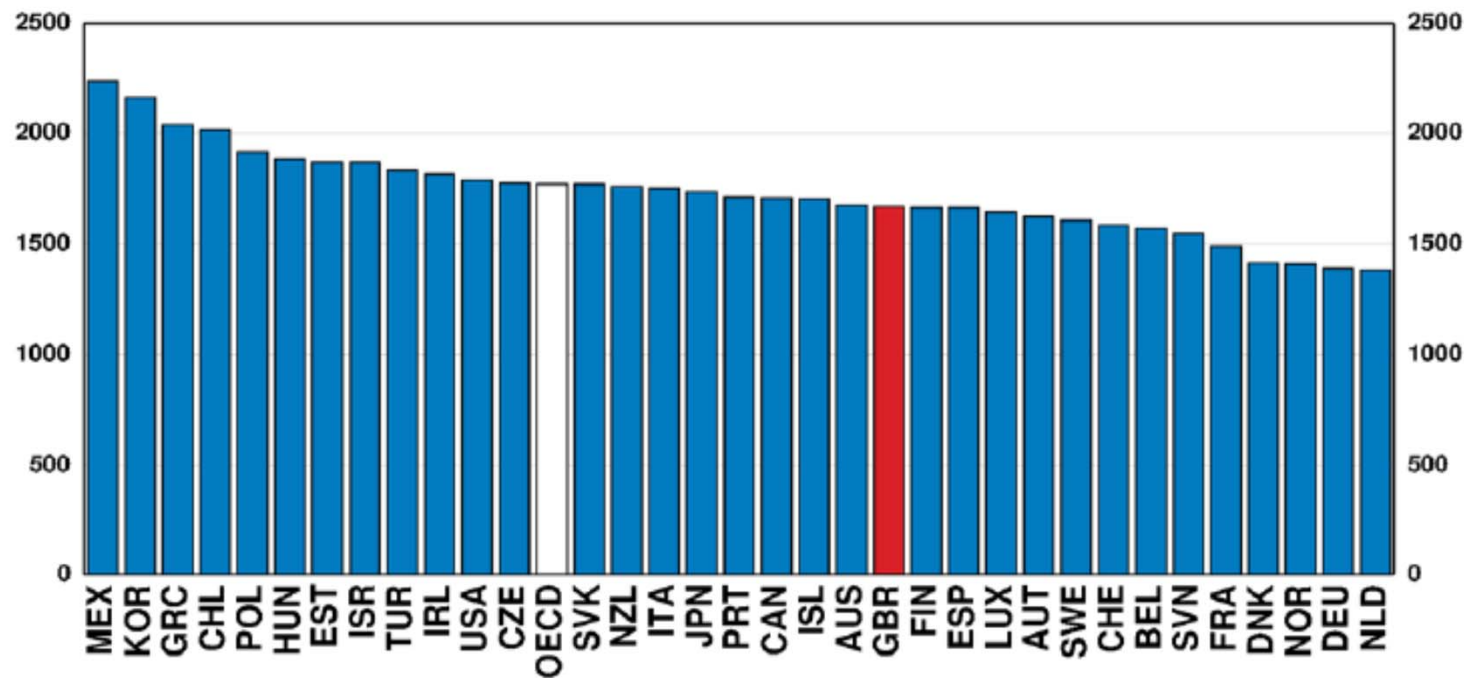
	2000	2004	2008	2e trim. 2013*	2e trim. 2013 2000 (en %)	2e trim. 2013 2e trim. 2012 (en %)
Zone Euro*	20,8	24,4	26,1	29,0	39,5	1,2
Allemagne	26,3	27,8	29,3	32,7	24,1	1,6
Espagne	14,2	16,3	18,9	20,9	46,6	0,4
France	24,4	28,7	32,2	35,4	45,0	0,4
Italie	19,0	22,8	24,9	28,4	49,4	2,1
Pays-Bas	23,0	27,2	29,2	31,6	37,3	0,2

dans l'industrie manufacturière

Zone Euro*	21,9	25,6	27,7	31,2	42,1	2,6
Allemagne	28,5	30,8	33,4	37,2	30,5	1,8
Espagne	15,1	17,4	20,3	22,7	49,8	1,1
France	24,0	29,3	33,2	37,1	54,4	0,8
Italie	18,3	22,2	24,0	28,0	53,5	2,1
Pays-Bas	24,1	28,1	30,3	33,0	36,8	1,0

Source : Eurostat, Enquêtes ECMOSS prolongées depuis 2008 par les indices trimestriels de coût de l'heure de travail
(* les valeurs ont été obtenues en extrapolant les valeurs de 2008 à partir des indices de coût de la main d'œuvre)

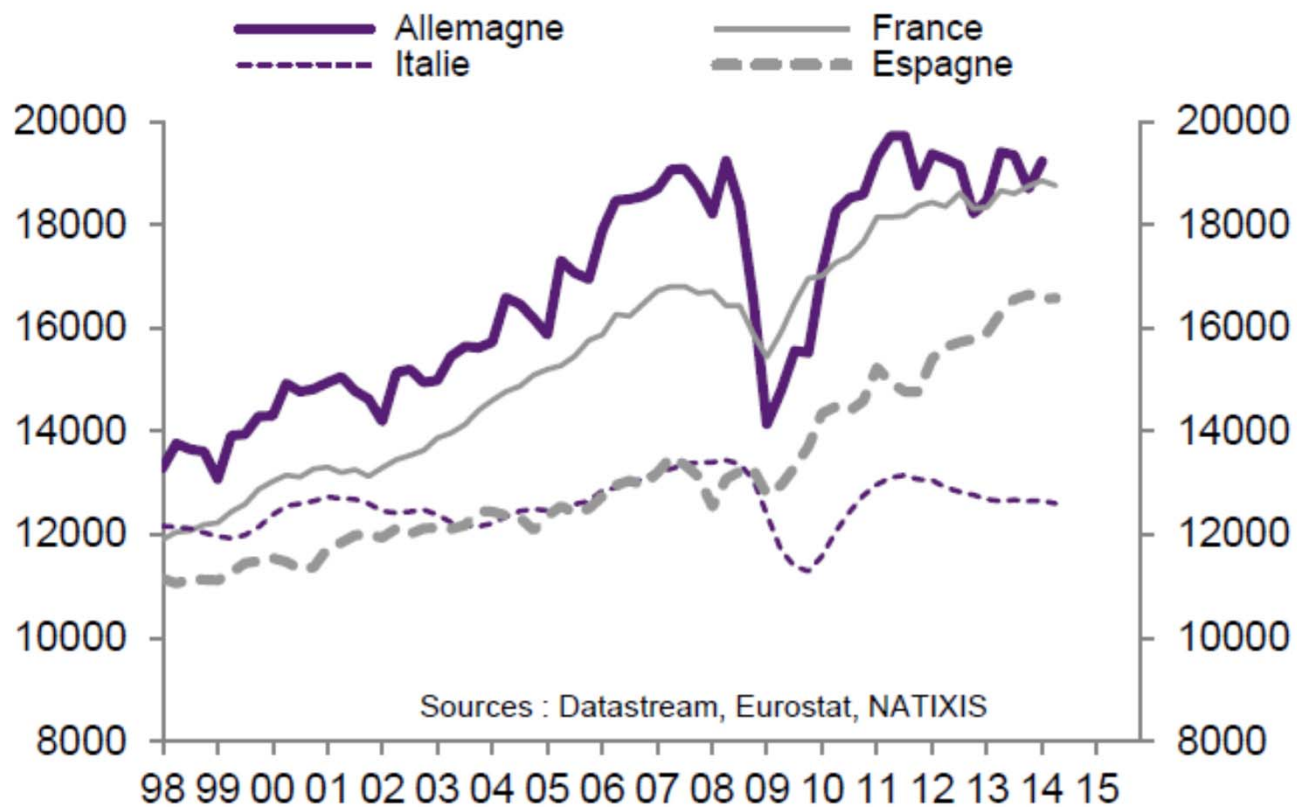
Average annual hours worked per worker 2013 or last available figures



Source: OECD Employment and Labour Market Statistics database.

Une productivité qui reste élevée

Productivité par tête dans le secteur manufacturier
(volume, par trimestre en euros constants de 2005)



Mondialisation de production ou de consommation ?

La France a fait de la **mondialisation de consommation**

L'Allemagne a parié sur la mondialisation de production

Les entreprises devraient 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

L'Allemagne importe des biens sophistiqués fabriqués dans les PECO et dans les pays émergents

La France plombée par son niveau de gamme

Le niveau de gamme des exportations françaises

- ❑ 22 % du haut de gamme , plus de 45 % en Allemagne
- ❑ 61 % du milieu de gamme → la Chine est au même niveau
- ❑ 17 % du bas de gamme

L'élasticité prix des exportations en volume : variation des ventes par rapport à 1 % de hausse du prix)

L'Allemagne est passée d'une élasticité prix de 0,74 à 0,12 de 1990 à 2014

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

France	Allemagne	Espagne	Italie	Etats-Unis	Suède	Japon	RU
1,1	0,2	1,1	0,8	0,1	0,1	0,1	0,1

La mondialisation de production contre la mondialisation de consommation

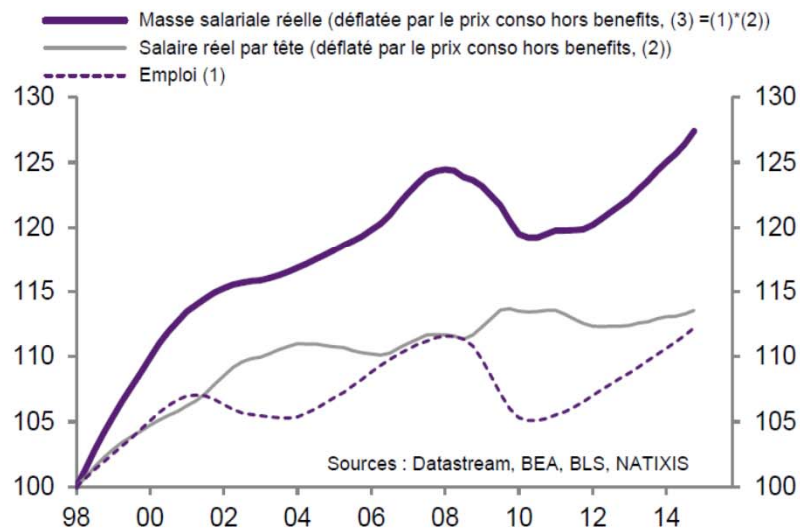
Coût horaire de la main d'œuvre en euros/heure (sources et calculs OCDE/Eurostat/Mc Kinsey/LED)

En euros	Coût horaire
France	35
France avec réintégration	33
Allemagne	32
Allemagne avec les importations	27

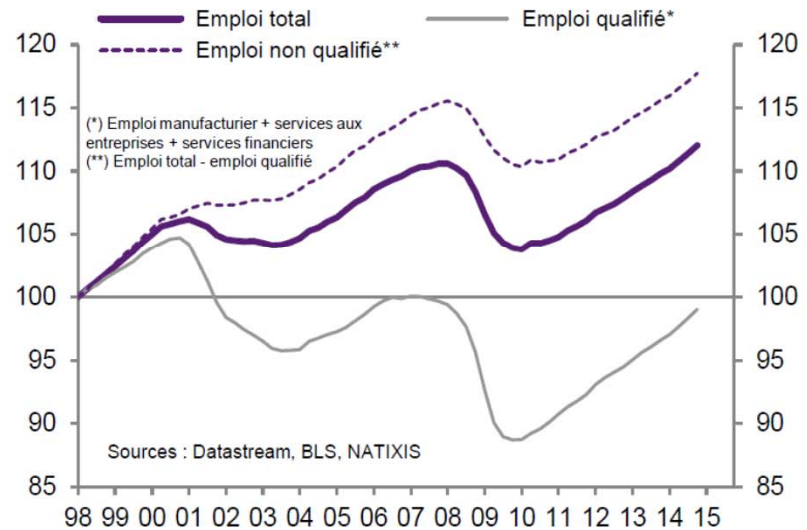
La France se trompe de bataille

L'objectif : monter la proportion du travail qualifié

Etats-Unis : masse salariale réelle et salaire réel par tête et emploi (100 en 1998:1)



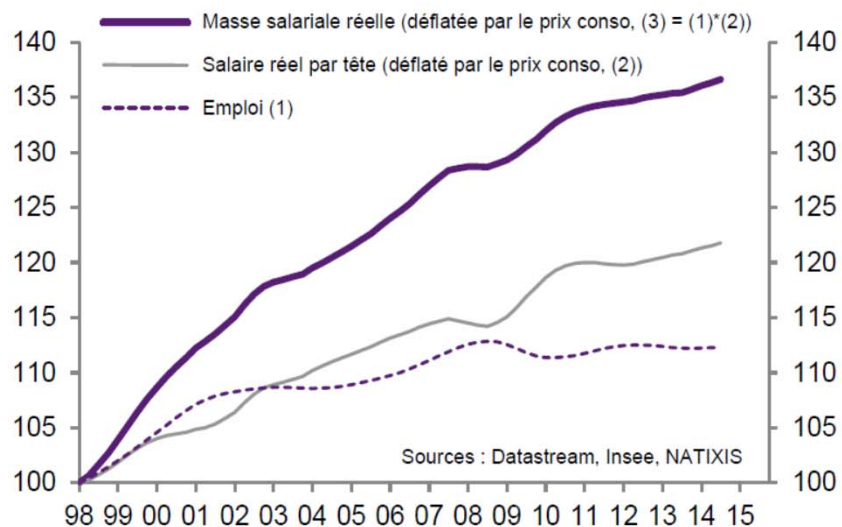
Etats-Unis : emploi (100 en 1998:1)



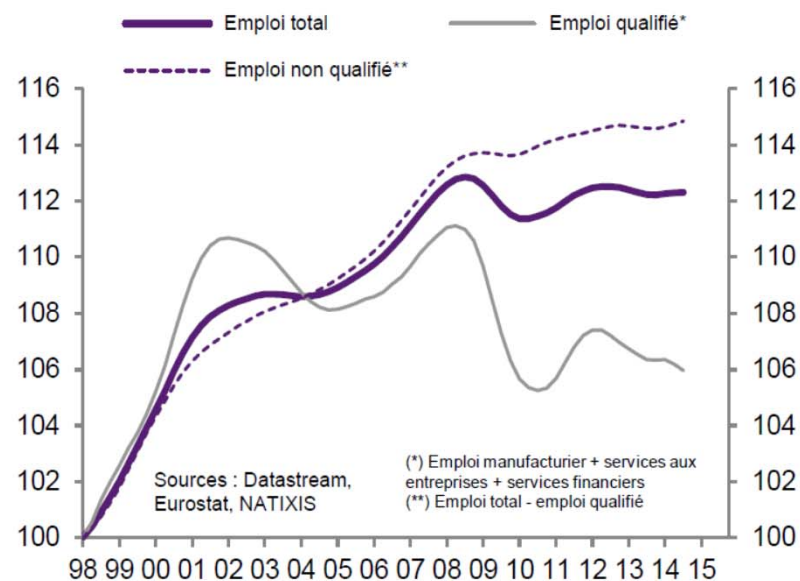
L'objectif, c'est l'emploi qualifié

France : l'emploi qualifié pénalisé

France : masse salariale réelle et salaire réel par tête et emploi total (100 en 1998:1)



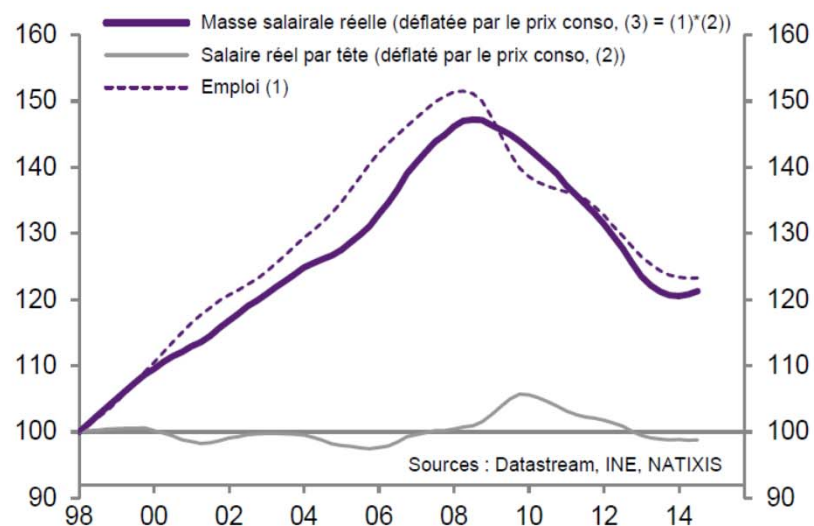
France : emploi (100 en 1998:1)



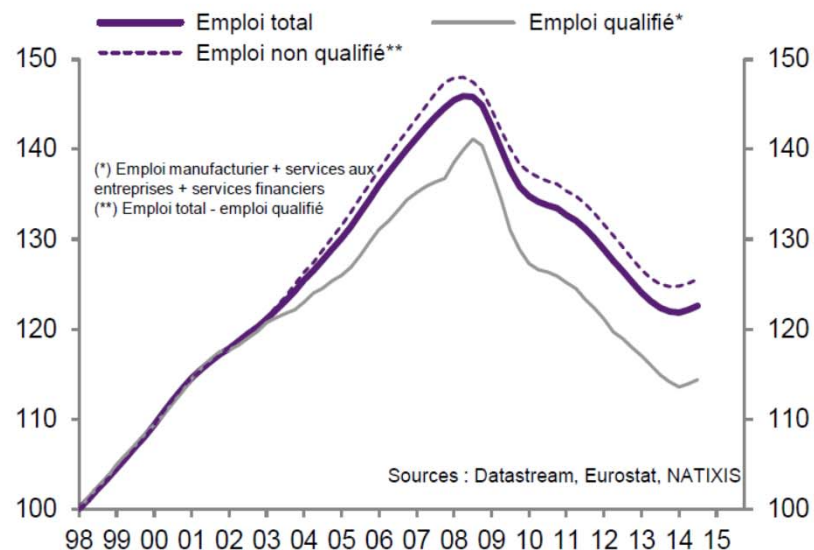
L'objectif, c'est l'emploi qualifié

Espagne : la dévaluation par les salaires

Espagne : masse salariale réelle et salaire réel par tête et emploi (100 en 1998:1)



Espagne : emploi (100 en 1998:1)



France, le gaspillage de la main d'oeuvre

- ❑ 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 ? Il aurait fallu privilégier un abattement à la base sur les 500 premiers euros
- ❑ Le pacte de responsabilité peut permettre de gagner du temps mais pas la guerre

Juste un autre monde

- Les nouvelles lignes de force de la consommation**
- Le vieillissement de la population, un progrès déstabilisant**

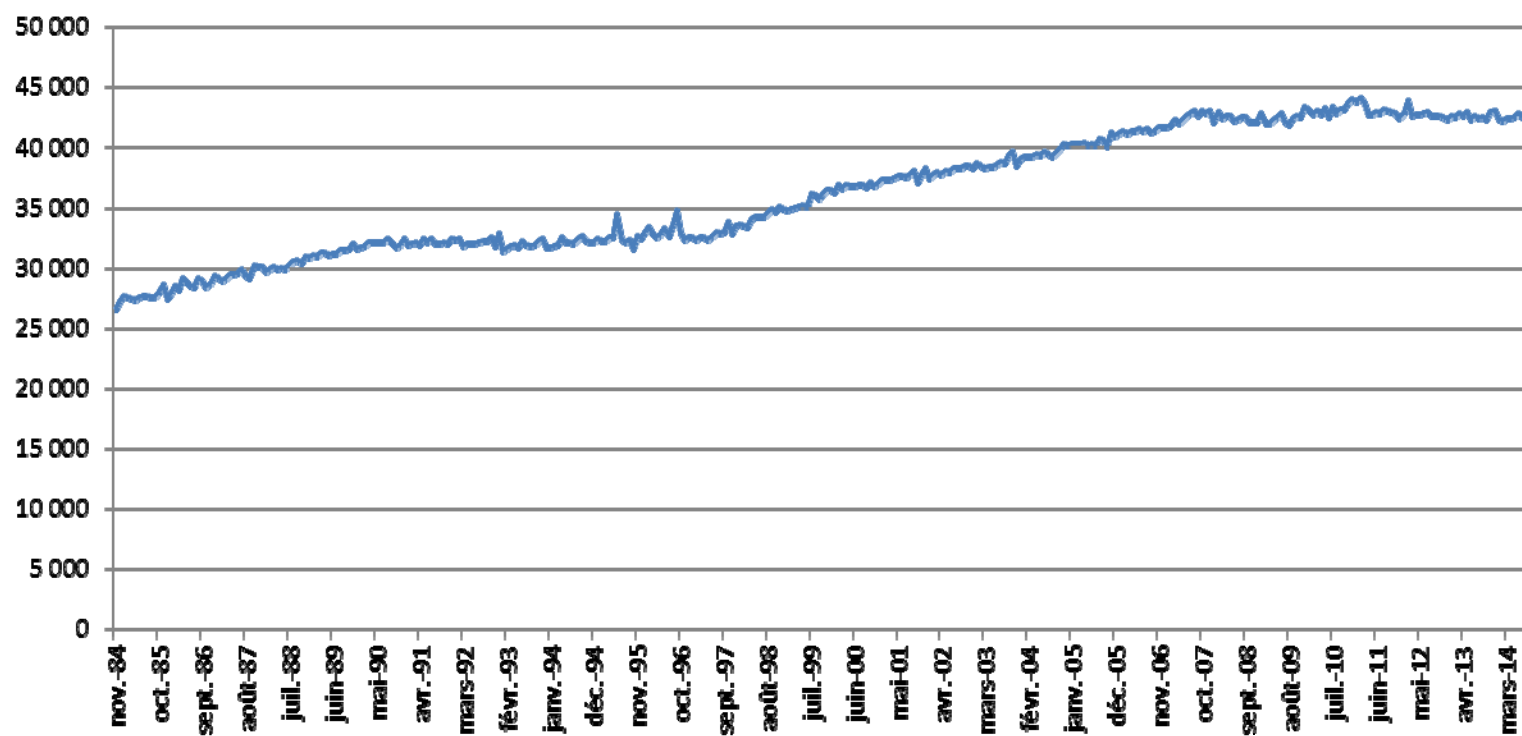


Une consommation dépendante du pouvoir d'achat mais surtout des crédits à la consommation

Une consommation mitée par les dépenses pré-engagées

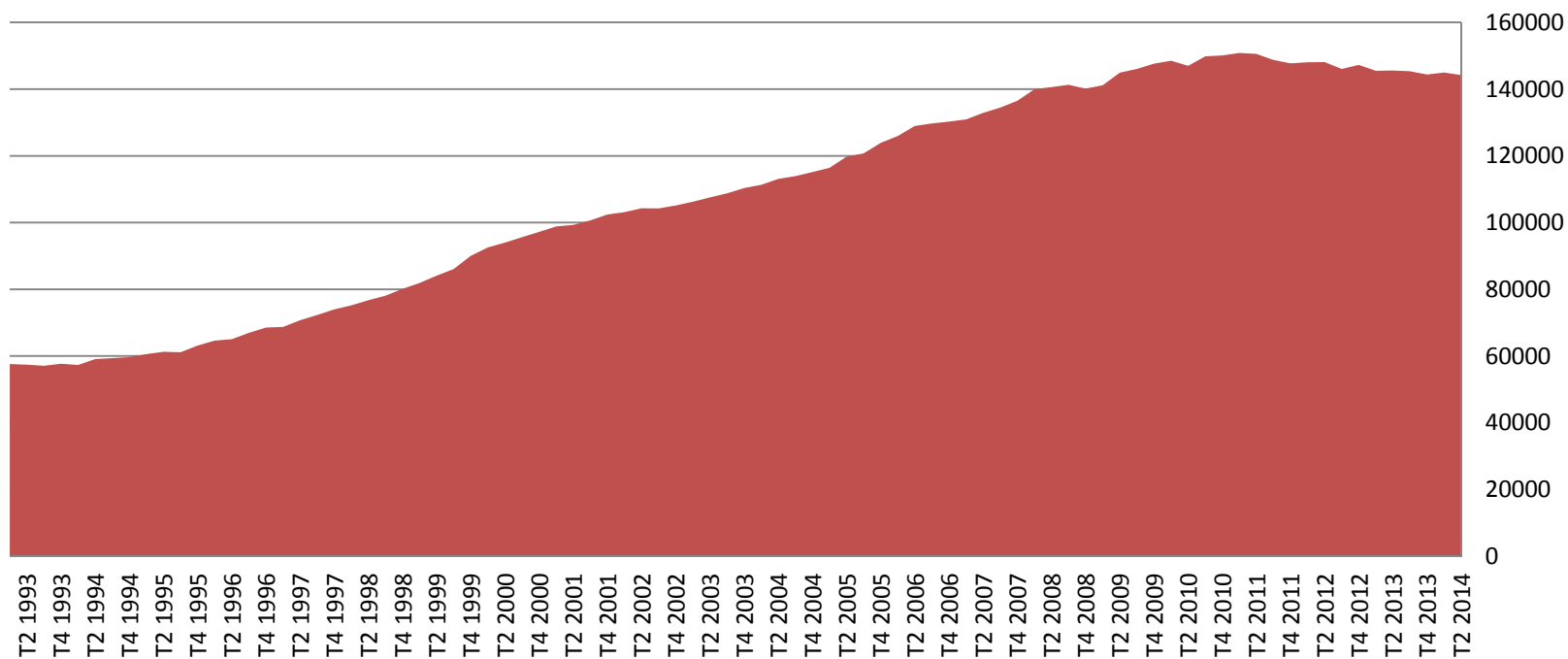
Une consommation en concurrence avec l'immobilier

La consommation en France

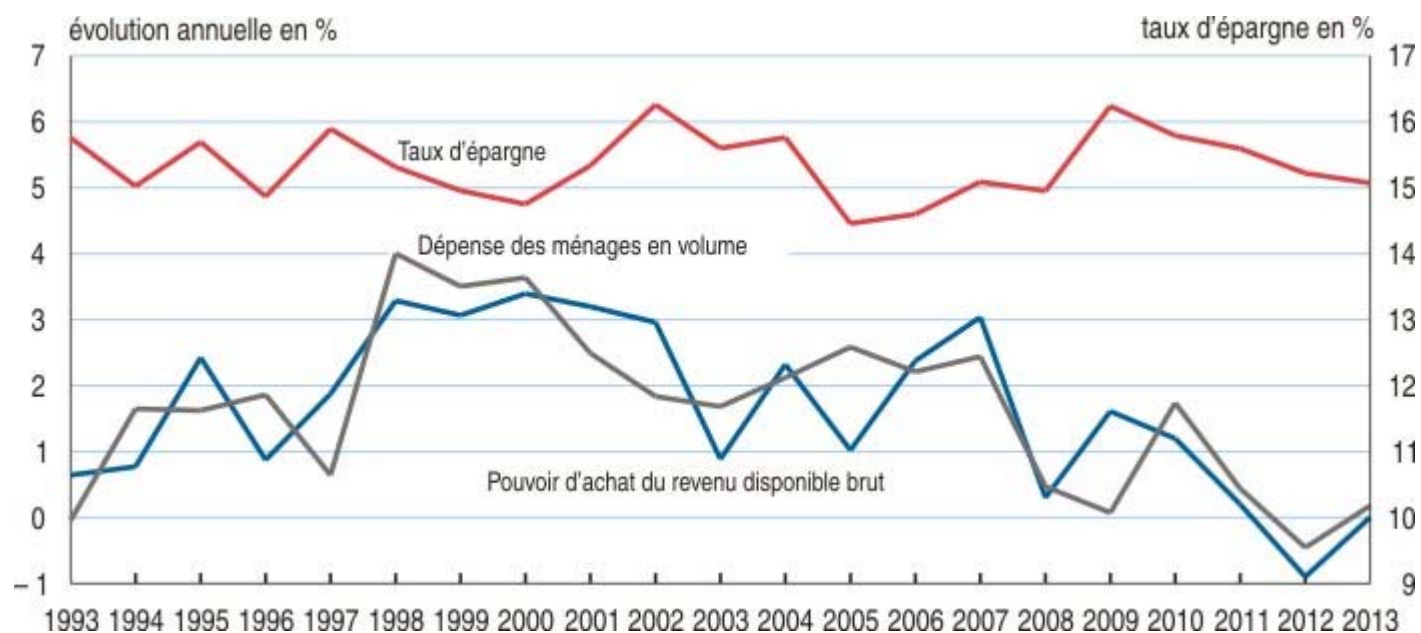


De la croissance à la stagnation du crédit à la consommation

Crédits à la consommation en France en milliers d'euros



Evolution taux d'épargne, des dépenses des ménages et pouvoir d'achat



Tous producteurs / tous consommateurs

- ❑ Nouveaux modes de consommation : entre contraintes et appétences
- ❑ Nouveaux modes de production : fin de la grande mondialisation ?

Conséquences

- Impact sur les process de production
- Impact sur les modes de distribution
- Quand le consommateur devient le producteur
- Impact sur l'emploi et comment mesurer la croissance

Nouveaux modes de consommation

Les contraintes

- ❑ Stagnation des revenus
 - ❑ Les dépenses pré-engagées augmentent avec le coût croissant des abonnements et des logements
- Société du partage et de l'usage (location)

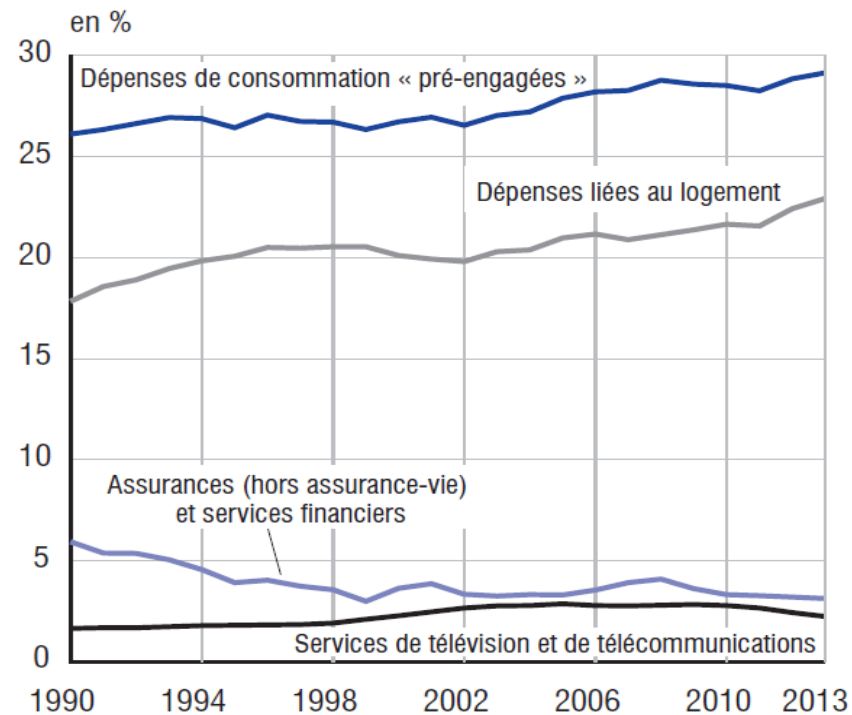
Changement de comportement

- Vieillesse de la population -> plus de services moins de biens industriels
- Appétence plus forte pour les loisirs (tourisme, culture...) : arbitrage contre les biens de consommation courants

Nouveaux modes de consommation

La consommation des ménages : moins de biens industriels, plus de services industrielle représente moins de 50 % des dépenses des ménages contre près des deux tiers en 1970

part des dépenses pré-engagées



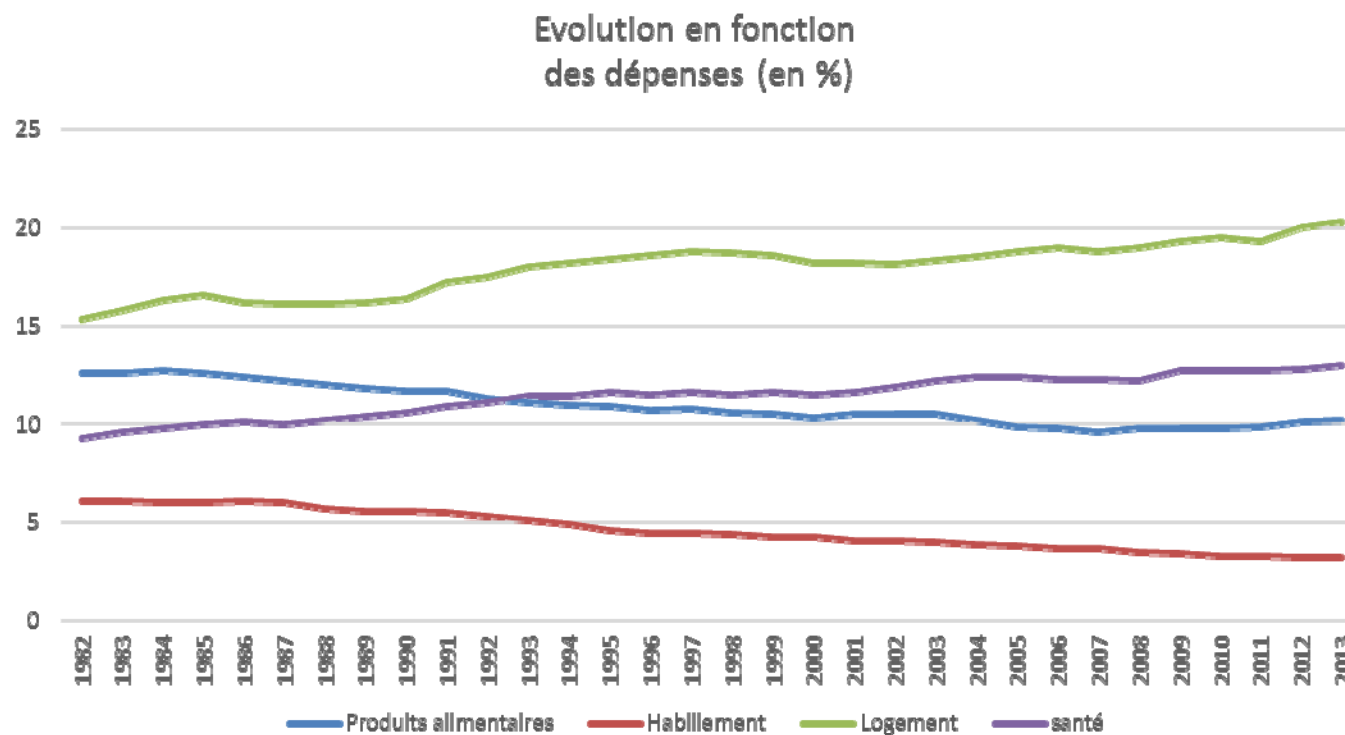
Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2010.

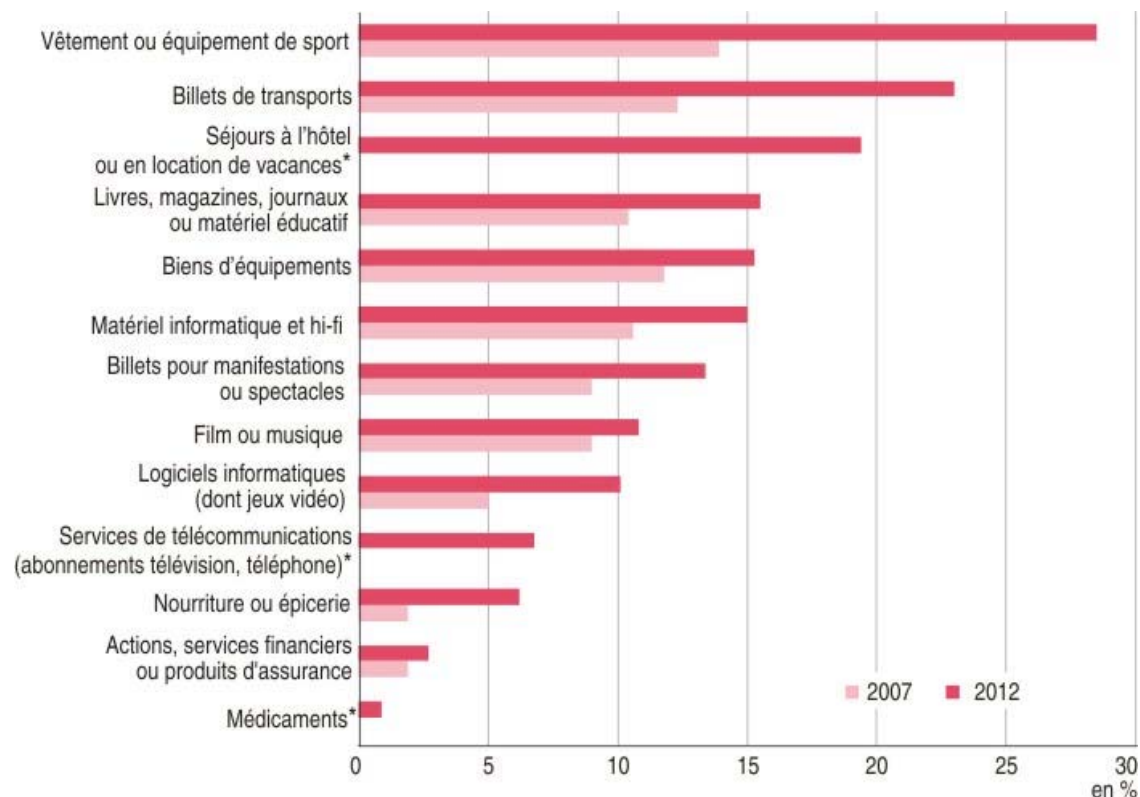
Tendances Consommation

- Progression des dépenses de logement
- Progression des dépenses en abonnement
- Poursuite de la diminution des dépenses d'habillement
- Légère augmentation des dépenses d'alimentation
- Recul des dépenses de loisirs sous l'effet prix et baisse du coût des transports
- Recul des dépenses liées à la voiture

Dépenses de consommation



Quand l'achat par le numérique devient la norme !



* données non disponibles en 2007

Lecture : 6,2 % des personnes ont acheté de la nourriture sur Internet au cours des douze derniers mois.

Les nouveaux consommateurs

Les digital nativ prennent le pouvoir

Plus 50 % Français ont réalisé des achats sur Internet (2012)
85 % chez les diplômés de l'enseignement supérieur

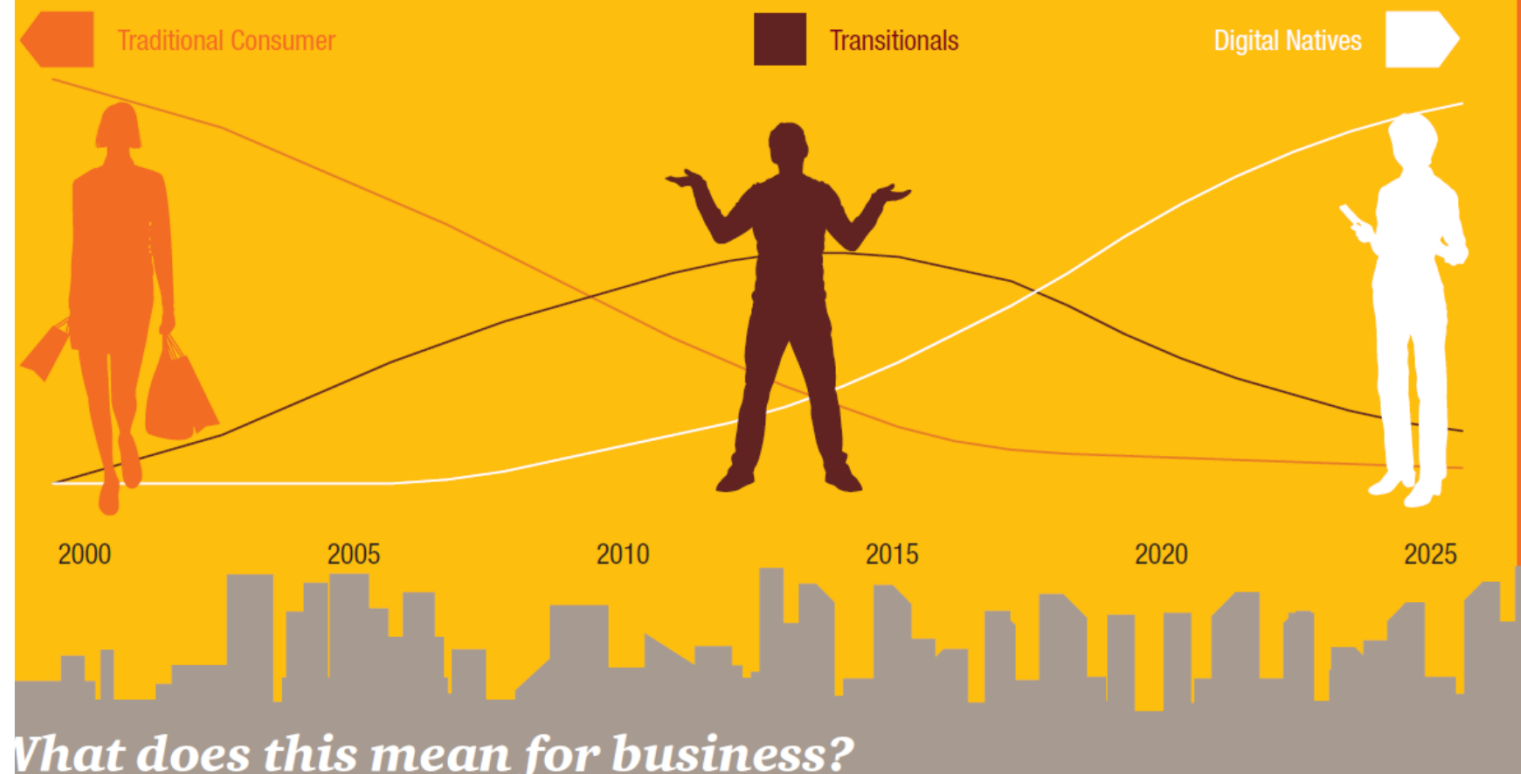
- 90 % des cadres et des professions libérales ont effectué des achats sur Internet (76 % en 2007)
- 85 % des représentants des professions intermédiaires (58 % en 2007),
- 65 % des employés (39 % en 2007)
- 58 % des ouvriers (25 % en 2007)

La France est en retard par rapport à ses voisins en particulier sur le CA réalisé sur le net

Les entreprises françaises du fait de leur taille sont également moins équipés en sites commerciaux et en suivi de données

Les nouveaux consommateurs

By 2017 a new breed of customer will dominate
– we call them Digital Natives



Le Net, le premier des supermarchés ?

Les ventes en lignes représentent

- 6,9 % de la vente de détail en France
- 13,5 % au Royaume-Uni
- 10 % en Allemagne.
- 11,6 % aux Etats-Unis

Taux de croissance de l'achat sur le net

- 17 % en France en 2015
- 23 % en Allemagne,
- Les ventes en magasin devraient enregistrer une baisse en 2015

Le chiffre d'affaires du commerce en ligne en 2014

- 31,2 milliards d'euros en France
- 53 milliards d'euros au Royaume-Uni
- 42,9 milliards d'euros en Allemagne.
- 224 milliards d'euros aux Etats-Unis contre 156 milliards d'euros en Europe

Comment le digital modèle les comportements

- ❑ Quand la possession devient ringard : consommation à l'usage, la location, le collaboratif...
- ❑ Quand il faut être mobile : recul des achats de maison secondaire mais développement d'airbnb
- ❑ Quand il faut être léger : tout s'allège : des voitures aux sacs en passant par les chaînes hifi
- ❑ Quand il faut rester jeune : la dictature du ludique : l'univers du jeu envahit toute la vie

Succès de la miniaturisation

La simplicité l'emporte : voitures, moins de boutons, moins d'option. Les voitures après avoir gagné du poids dans les années 90 et 2000 en perdent (économies d'énergie mais aussi simplification)

Le commerce collaboratif

- 38 % des Français ont acheté un produit d'occasion par Internet en 2012, contre 17 % en 2009
- 28 % des Français déclarent avoir vendu des objets sur Internet.
- 10 % des Français sont passés par des plates-formes de location entre particuliers pour partir en vacances
- 21 % de Français sont concernés par la pratique du co-voiturage en 2013, contre 18 % en 2011

Les objectifs

- 67 % de ceux qui pratiquent des achats ou des ventes sur Internet veulent réaliser des économies ou de gagner d'argent
- 47 % veulent nouer des relations

Une nouvelle époque de la production

Une révolution industrielle assez classique dans les faits

Depuis le 18^{ème} siècle, le processus de croissance économique a reposé sur :

- La concentration des moyens de production : impératif logistique et de coûts (énergie, transports, réseaux...)
- Verticalité pour obtenir des rendements d'échelle et pour assurer le bon fonctionnement de la chaîne : militarisation de l'économie

Symboles : les multinationales ou combinats, les grandes sociétés de transports, de production d'énergie

Une nouvelle évolution économique

- ❑ Diffusion des technologies de l'information et de la communication ainsi que de la numérisation : connectivité, stockage et traitement de données...
- ❑ Développement d'une économie en réseaux, plus horizontale
- ❑ Tertiairisation de l'économie avec combinaison industries et services

Les nouveaux modes de production

Les interrogations

- Relocalisation ou hypermondialisation
- L'ère des grandes métropoles ou le retour de la production de la campagne : Internet ou l'illusion du made at home
- Multinational ou PME / cohabitation constructive ou guerre impitoyable
- Le big data ne favoriserait-il pas les bigs compagnies

La digitalisation du monde

La digitalisation casse les modèles anciens et les anciens leaders des marchés

- Musique : les majors
- Photographie : ex Kodak
- Tourisme : booking contre Thomas Cook....; airbnb face à Accor
- Distribution : Amazon contre fnac.com

Demain le secteur financier même si la protection réglementaire est élevée le secteur automobile....

Le digital peut rebattre les cartes mais la question de la rentabilité des sites est en question : Amazon...

Les plateformes collaboratives, un nouveau monde

Remise en cause des intermédiaires

Plateformes C to C

- Bon coin, Ebay (avec présence de professionnels);
- Crowdfunding
- Autopartage blablacar
- Échanges de logement
- Hébergement : airbnb

Plateformes B to C

oscaro.com pièces détachées pour les voitures

Bookin.com avec notation des utilisateurs

Banque / finances : ingdirect / boursorama...

Plateformes B to B

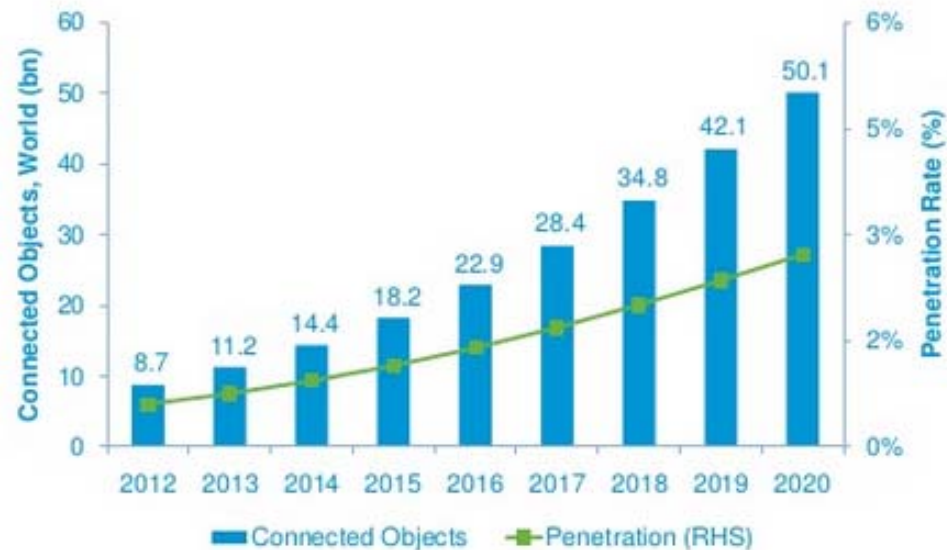
La révolution numérique suite et encore

- Développement des objets connectés : effets de mode ou révolution adaptée aux temps nouveaux
- Relation avec la santé (biotechnologie...), avec l'agriculture, la production d'énergie
- Gestion des données : importance pour anticiper les besoins des consommateurs, adapter en temps réel la production, probabiliser les risques (assurances)
- Développement du travail collaboratif : ou quand le client travaille pour le producteur....
- Problèmes de comptabilisation de certaines de ces nouvelles tendances et de solvabilisation

Nouveau Cycle

Les ruptures technologiques – 50 milliards d'objets connectés

Number of Connected Objects Expected to Reach 50bn by 2020



Penetration of connected objects in total 'things' expected to reach 2.7% in 2020 from 0.6% in 2012

Source: CCS, 2013

Risques à cette évolution

- ❑ Dépendance aux réseaux : vulnérabilité, cyberterrorisme
- ❑ Atteinte à la vie privée : géolocalisation – traitement des données
- ❑ Communautarisme, et affaiblissement des Etats -> sommes-nous à l'aube de la déliquescence des Etats : Daech,

Quand les réseaux mondiaux s'accompagnent du renouveau du fait régional (Catalogne, Ecosse, Flandre, Corse, Lombardi)

Comment prélever l'impôt et comment financer les services publics

Conclusion sur la nouvelle consommation

- La Consommation d'usage avant la possession
- Le clef en main : simplification
- La mobilité : la légèreté, l'adaptabilité, la compatibilité
- Le service avant tout

La senior attitude...

Le vieillissement : un phénomène mondial

Population

2014 : 7 milliards d'habitants

2034 : 8 milliards d'habitants

- Déclin démographique amorcé de la Chine avec diminution de la population active à compter de 2016
- Convergence des taux de natalité
- Âge médian des pays de l'OCDE : 43 ans contre 38 ans en 2012 (aujourd'hui le Japon et l'Allemagne ont dépassé 45 ans)

Un phénomène français

Au 1^{er} janvier 2015

24,7 % de la population a moins de 20 ans contre 26,4 % en 1995

27,5 % de la population a plus de 65 ans contre 20,9 % en 1995

D'ici 2025, les 20-59 ans seront minoritaires par rapport aux jeunes et aux retraités

D'ici 2035, le nombre de retraités pourrait s'accroître de 10 millions

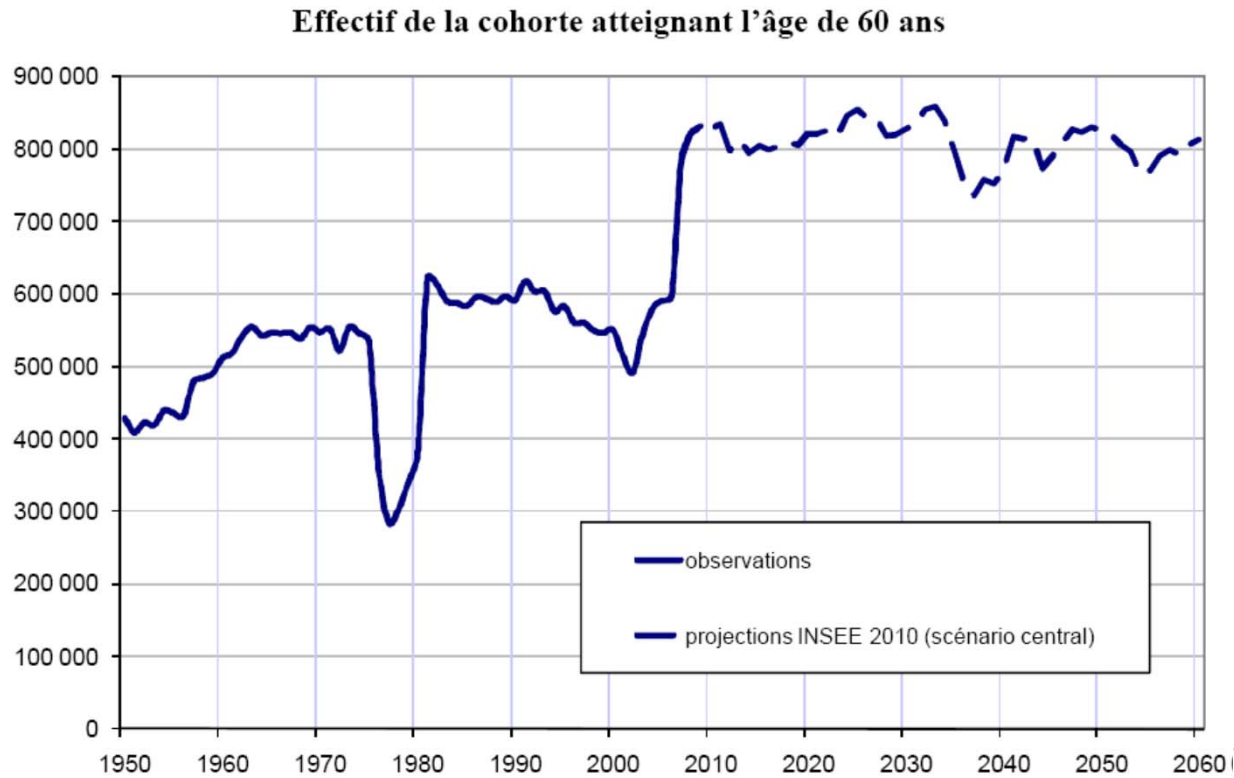
La conséquence d'un phénomène quantitatif et qualitatif

L'arrivée des classes d'âge du baby-boom à la retraite

L'augmentation de l'espérance de vie

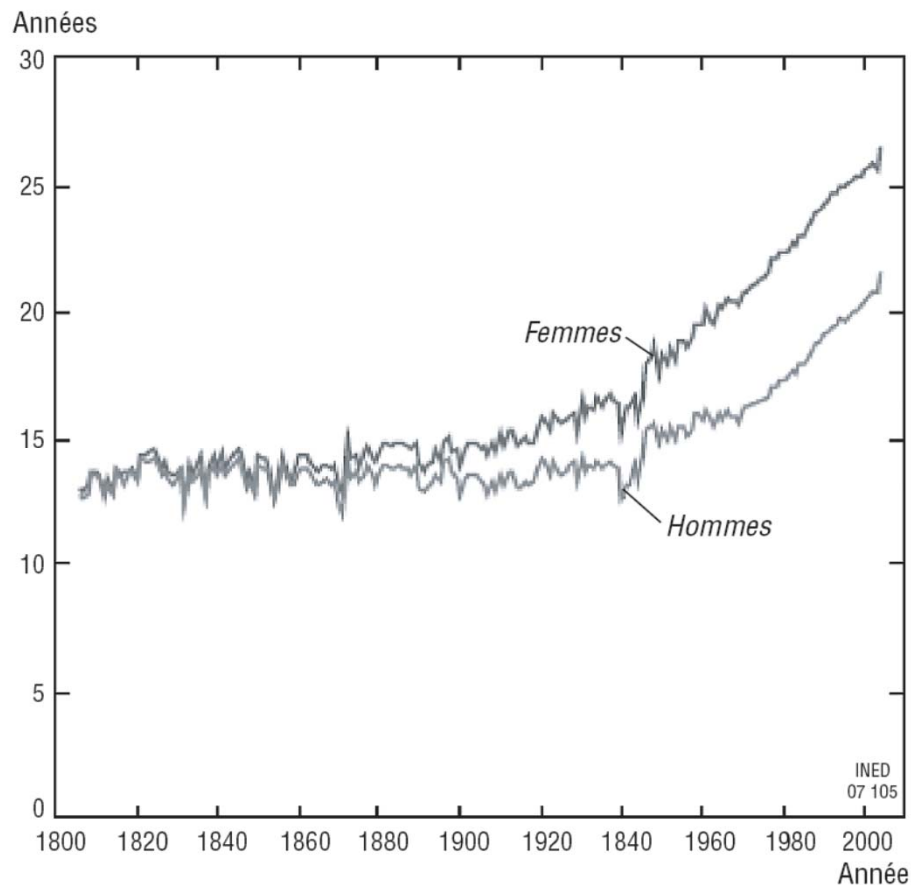
L'effet quantitatif

Augmentation rapide du nombre de retraités



Le phénomène qualitatif

L'espérance de vie à 60 ans



200 000 centenaires en 20150 contre 15 000 aujourd'hui

L'espérance de vie à 60 ans est passée de 17 à 27,7 ans pour les femmes entre 1950 et 2014 et de 15 à 23,1

Pour les hommes

L'espérance de vie à 60 ans est passée de 20,4 ans en 2000 à 23,1 ans en 2014

Pour les femmes

L'espérance de vie à 60 ans est passée de 25,6 ans en 2000 à 27,7 ans

Pour mémoire, l'espérance de vie à la naissance est de 79,2 ans pour les hommes et de 85,4 ans pour les femmes

Écart Homme / Femme

1994 : 8,2 ans

2004 : 7,1 ans

2014 : 6,2 ans

Vieillesse – les impacts

Un phénomène sans précédent aux conséquences multiples et palpables

- Impact sur les finances publiques
- Comment favoriser l'emploi des seniors
- Impact économique : des consommateurs différents ?
- Impact patrimonial : appréciation du risque
- Impact sur l'aménagement du territoire : migration et tourisme

Vieillesse – impact finances publiques

- Augmentation bien connue des dépenses de retraites, des dépenses d'assurance-maladie et liées à la dépendance : à terme, un poids équivalent à 33 % du PIB

Quelles conséquences pour notre système de retraite ?

- Remise en cause de la solidarité intergénérationnelle ?
- Réduction du taux de remplacement (pensions / revenus d'activité) -> conséquences sur le pouvoir d'achat et la croissance
- Développement de la capitalisation ?

Comment gérer une population senior ?

- Stagnation de la population active d'ici 2020
- Gestion de l'emploi des seniors et gestion de carrières plus longues

La France est en retard dans l'emploi des seniors même si depuis 2010 il y a un rattrapage

Vieillesse – impact macro-économique

Impacts importants et mal analysés

-> Caractère inflationniste ou déflationniste ?

Plus de consommateurs et moins de producteurs

- Dégradation de la compétitivité (déficits commerciaux, baisse de la productivité...)
- Augmentation des salaires (salaires + charges)
- Développement du travail des seniors

Diminution des investissements et moindre appétence à l'innovation

Développement des services au détriment de l'industrie -> Développement de la silver économie mais quid du financement

Développement des assistances automatisées dans les services : robotisation et objets connectés

Une autre consommation

Moins de consommation de biens et plus de services

Il y a concordance entre boom économique et des générations actives jeunes et nombreuses

La consommation des ménages est portée par les 25 / 55 ans

La progression de la croissance correspond à la période où les 25 / 55 ans augmentaient

- ❑ 40 / 55 ans au Japon -15 % de 1995 à 2010 ; explosion des seniors
- ❑ 40 / 55 ans aux Etats-Unis : + 85 % entre 1985 et 2010 ; - 7 % entre 2010 et 2020
- ❑ 40 / 55 ans en Europe : + 70 % entre 1970 et 2010 ; - 15 % entre 2010 et 2020

Les pays occidentaux ont tenté de masquer l'impact du vieillissement par le recours à l'endettement

Les retraités se mettent à consommer

L'écart de consommation entre retraités et actifs se réduit

30 % il y a 20 ans; moins de 10 % aujourd'hui

Entre 60 et 67 ans, un pic de consommation est constaté : changement de domiciles, remise à niveau

Fortes dépenses de services : services à domicile, culture, tourisme

Changement d'attitude : (étude HSBC 2015) : les nouveaux retraités veulent consommer et ne jugent pas comme prioritaire de transmettre des biens. Un quart juge même qu'ils pourraient ne rien transmettre

L'impact patrimonial

Le patrimoine se concentre sur la population de plus de 60 ans

Plus de 50 % du capital est détenue par les plus de 60 ans

Moindre mobilité du capital.

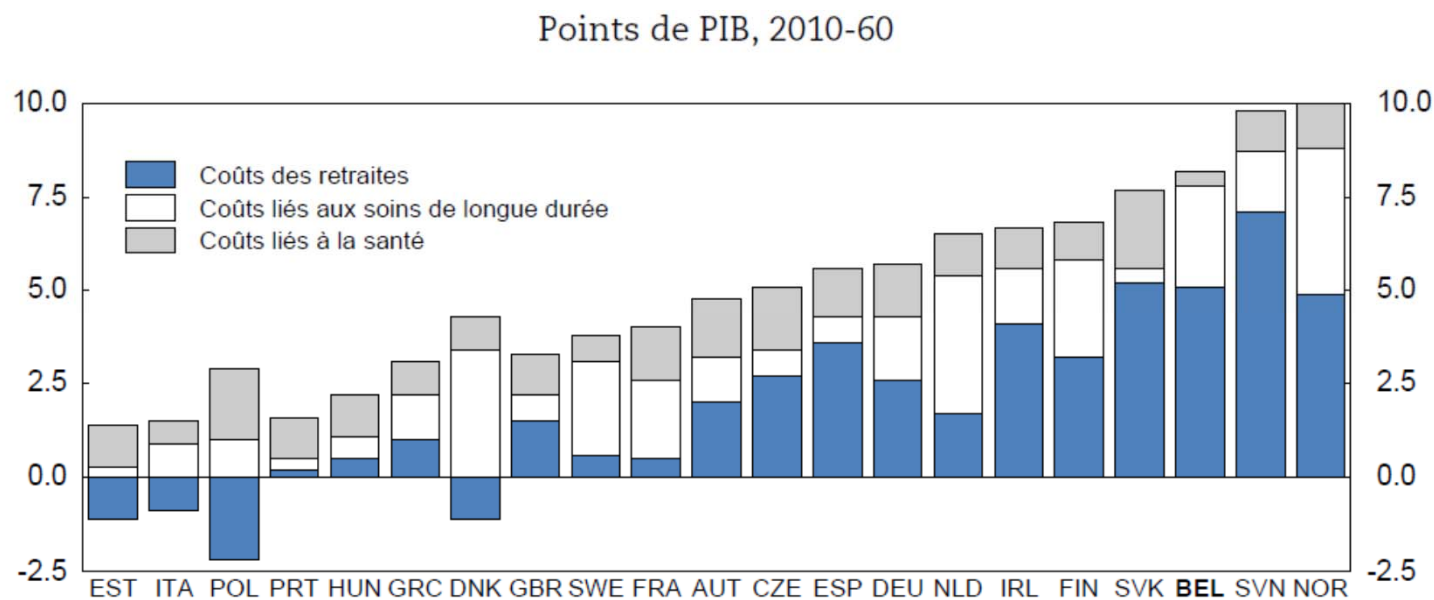
Héritage après 55 ans voire 60 ans (hors prise en compte des successions entre conjoint)

Vieillesse – impact financier et patrimonial

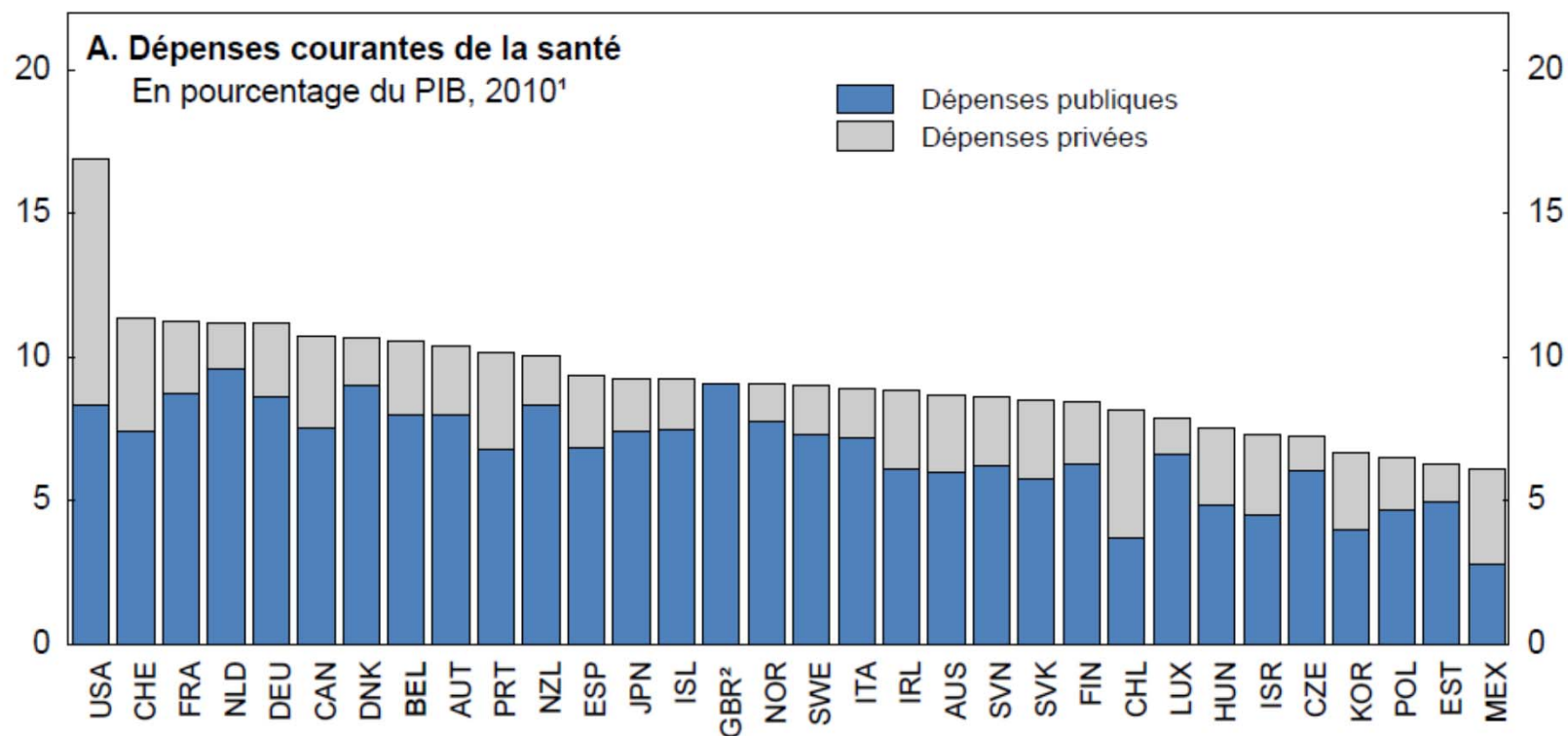
- Moindre appétence à la prise de risques : préférence au désendettement
- Préférence dans les produits de taux au détriment des actions
- Volonté que les créances soient honorées et rémunérées : Allemagne
- Vente de titres par les fonds de pension et les compagnies d'assurance pour financer les pensions
- Vente de biens immobiliers du fait de l'augmentation du nombre de décès

Effet du vieillissement de la population

Augmentation des dépenses liées au vieillissement



Dépenses de santé



Vieillesse – impact sur l'aménagement du territoire

- Migration des seniors vers la façade atlantique et Sud
- Migration vers des villes offrant des services de qualité et facilement accessible
- Développement des services de proximité en lieu et place des grands centres commerciaux
- Les régions à forte croissance sont celles qui accueillent des seniors :
régularité des revenus

Conclusion sur la senior attitude

- Revoir les solidarités intergénérationnelles
- Modifier l'approche de la formation et du travail
- Développement des services
- Développement des villes de taille moyenne ayant des services de qualité

Obligations pour maintenir le niveau de vie

Rechercher des gains de productivité par l'innovation

Rendez-vous dans 15 ans

	Destination 2030
Population	Population : 8/9 milliards d'habitants avec vieillissement marqué à l'échelle mondiale Vieillissement sur tous les continents L'Afrique le dernier continent jeune
Environnement	Augmentation de la contrainte environnementale Développement d'énergies moins polluantes?
Technologies Tendances	Ruptures technologiques ? Énergie ? Biotechnologie et nano-technologique
Macro- économie	Les Etats sont asphyxiés par les dettes Le monde est dominé par une dizaine de grands groupes

Rendez-vous dans 15 ans

	Destination 2030
Tendances économiques	Croissance des services, des transports Classe moyenne 3 milliards d'habitants Harmonisation des goûts alimentaires
Forces économiques	De nouvelles grandes puissance : Nigéria, Brésil, Turquie Les Etats-Unis résistent L'Europe fédérale ou le déclin Un monde économique avec une centaines de pays fortement intégrés Régionalisation du commerce internationale
Géopolitique	Monde multipolaire ? Conséquences Remise en cause du FMI, de l'ONU Tentations protectionnistes ? Nouvelle organisation mondiale ?

Quelques points positifs pour conclure

- ❑ **Diminution de la sous-alimentation** : 800 millions d'habitants deux fois moins qu'il y a trente ans
- ❑ **Emergence d'une classe moyenne** : près de 2 milliards aujourd'hui, 5 milliards d'ici 2030
- ❑ **Plein de touristes** : 3,2 milliards de passagers aériens en 2013 contre 1,7 milliard en 2000 / 1,2 milliard ont effectué un voyage international en 2014; prévisions de 4,1 milliards en 2020
- ❑ **Des connectés à revendre** : 7 milliards de contrats de téléphone portable en 2014 autant que d'êtres humains

Conclusion

Développement d'une immense classe moyenne mondiale

- ❑ Les classes moyennes d'ici 2034 atteindront 3 milliards d'habitants sur une population totale de 8 milliards d'habitants contre 1 milliard aujourd'hui
- ❑ Les classes moyennes supérieures passeront de 330 à plus de 680 millions de 2014 à 2034

Développement des services (loisirs – tourisme – santé)


- Plus d'un milliard de touristes internationaux : 80 millions en France ->40 milliards d'euros de recettes
- Nouveau modèle de croissance en Chine plus axée sur la consommation intérieure

Conclusion

Le retour à bonne fortune automatique est impossible

Obligations

- Prise en compte du vieillissement
- Prise en compte de l'affaiblissement des structures publiques
- Du réseau à la communauté, de nouveaux espaces de solidarité
- Obtention de gains de productivité
- Positionnement en créateur ou en manipulateur de symboles



« Le succès économique d'une nation ne doit pas être jugé en fonction de la capacité de ses firmes à faire du profit ou à accroître ses parts de marché. Il doit être apprécié en dernier ressort sur le niveau de vie que ses citoyens peuvent atteindre et sur la possibilité de le conserver et de l'améliorer dans le futur. Ce n'est pas ce que nous possédons qui comptent mais ce que nous faisons ».

Robert Reich, ancien secrétaire d'Etat à l'emploi de Bill Clinton



That's all Folks!

Politique du Logement

Le coût de l'immobilier est un facteur explicatif de notre ralentissement économique

Politique de soutien à l'immobilier : 46 milliards d'euros - > 2 % du PIB

Moins de 300 000 mises en chantier en 2014

Le logement accapare 20 % des revenus des ménages (poste en croissance)

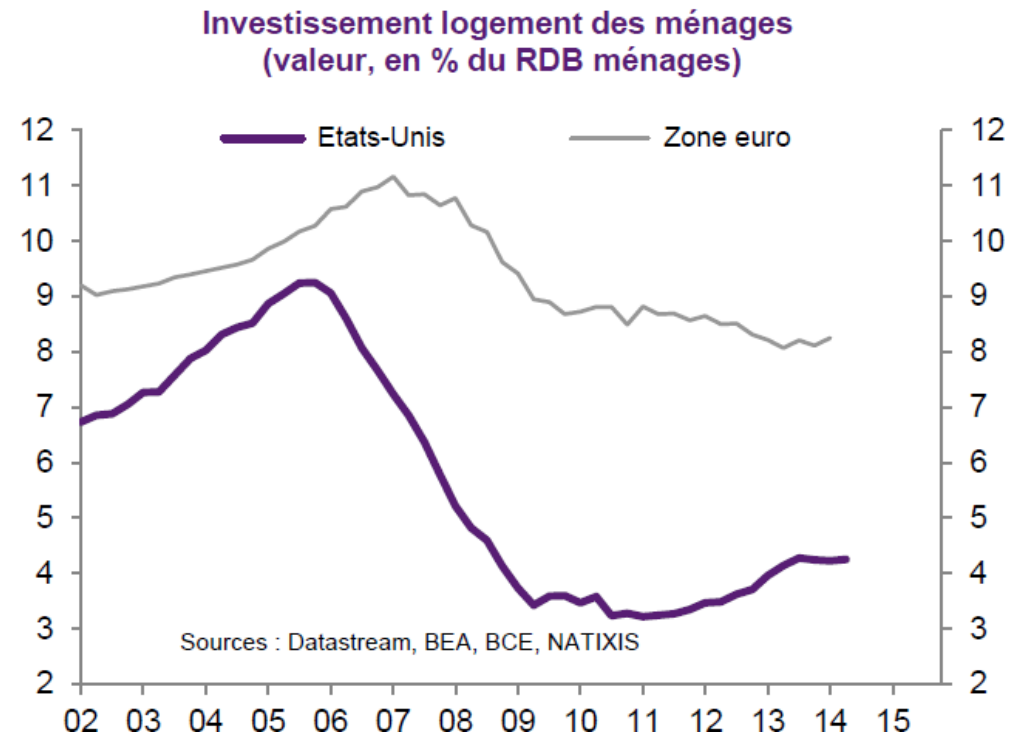
Population en augmentation et avec des migrations intérieures fortes

Métropoles / côtes

Facteurs pénalisant

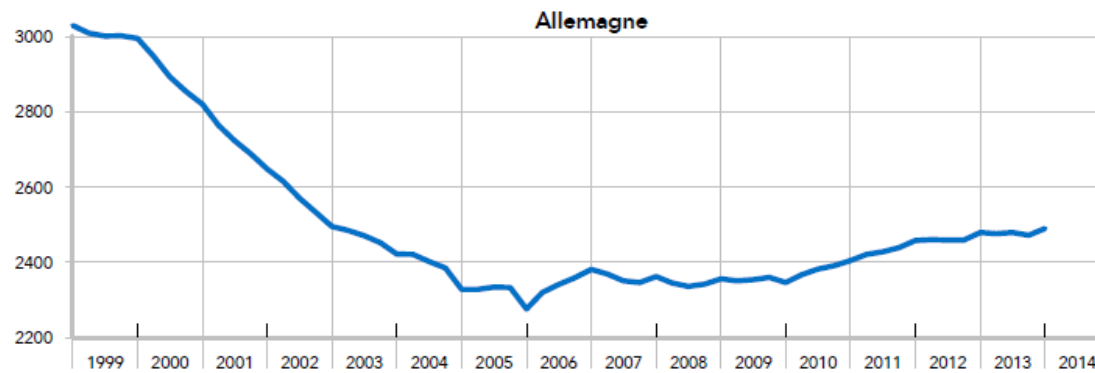
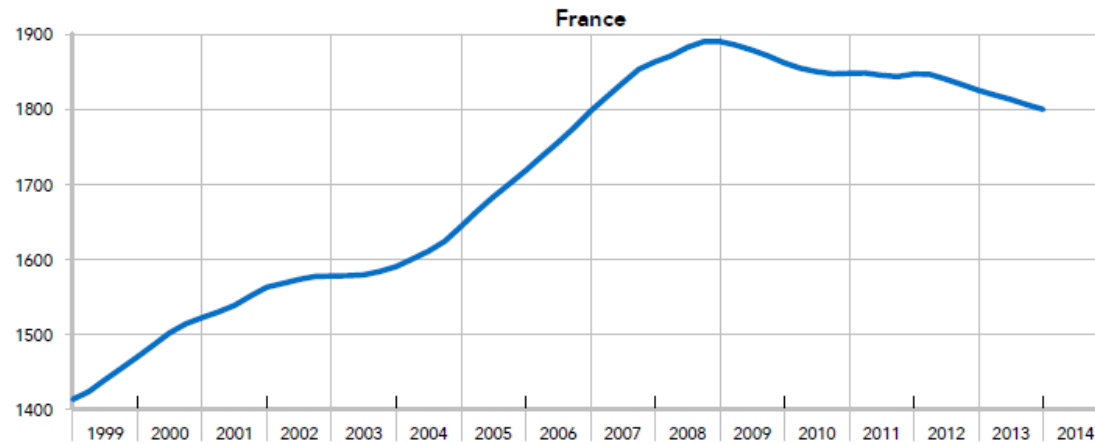
- Droits de mutation
- Réglementation sur le foncier

Les Etats-Unis bénéficient de la forte diminution de l'investissement dans l'immobilier



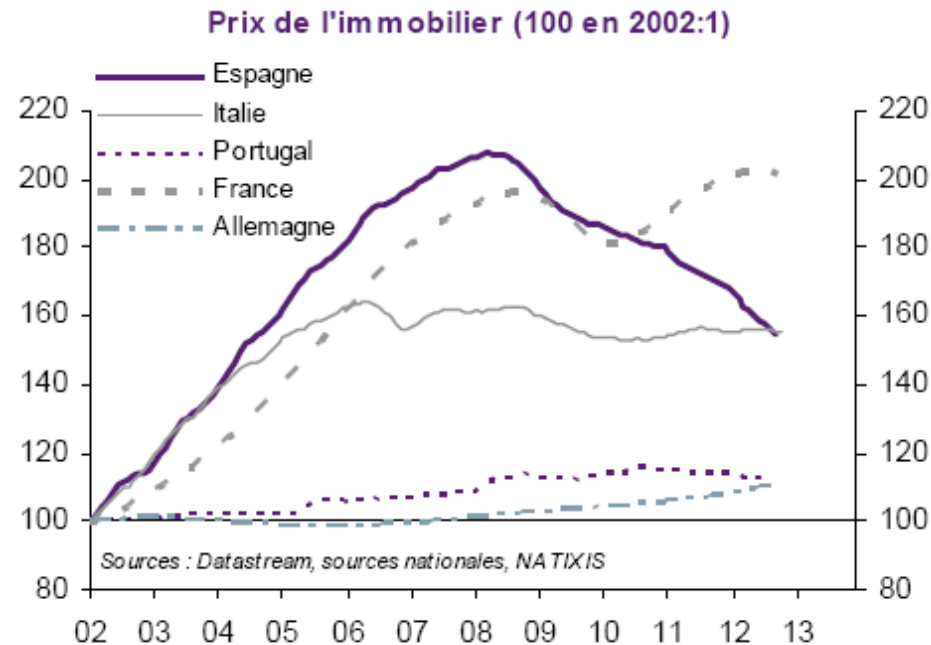
L'épargne financière est supérieure aux Etats-Unis qu'en zone euro ce qui favorise le financement des entreprises

Quand le bâtiment marche....



Emploi dans la construction (en milliers)

La pierre, toujours la pierre



Doublement des prix par deux en France de l'immobilier : + 9 % par an entre 2000 et 2007 quand les salaires progressent de 2 % an

Part des emprunts immobiliers de 20 ans et plus 16 à 57 % des crédits des ménages

Il faudrait construire 500 000 logements en France contre 300 000

Financement entreprise

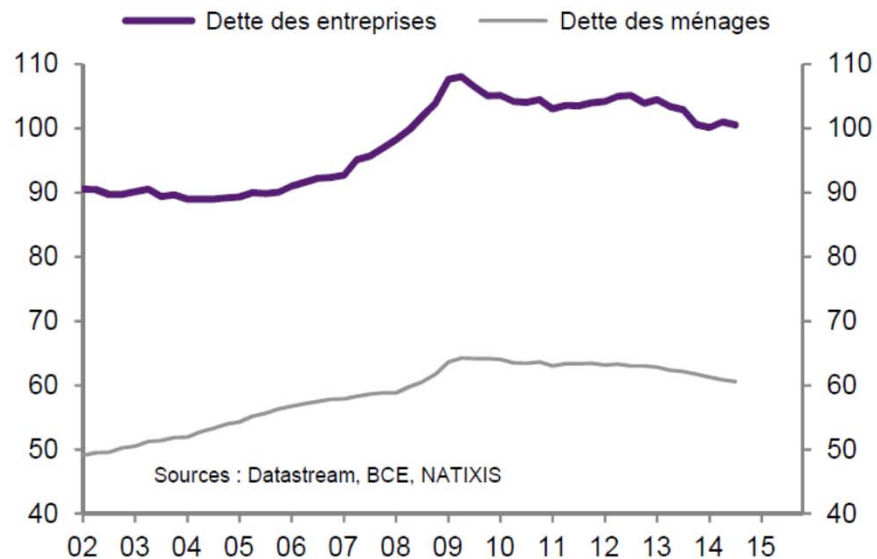
Un plateau d'endettement élevé

Une américanisation du financement est-il possible ?

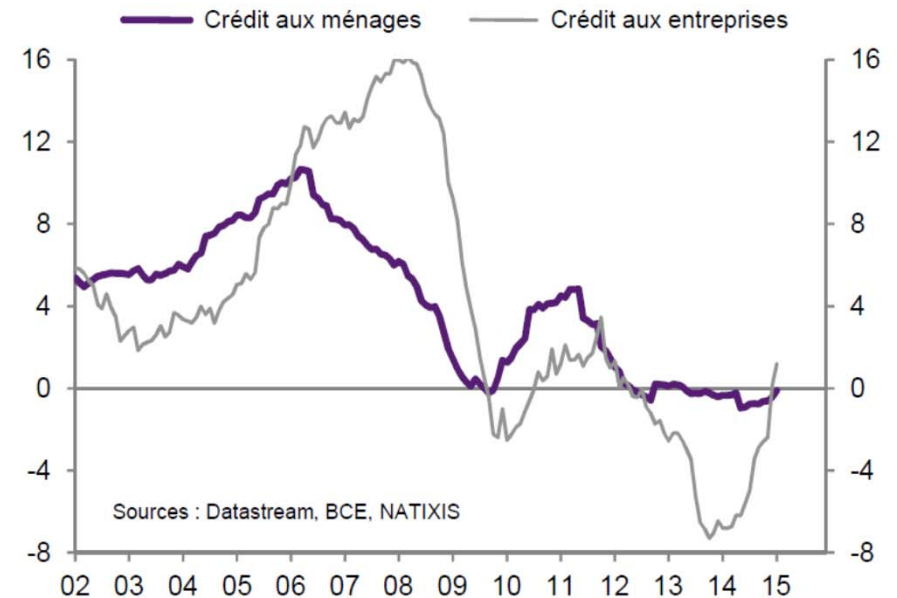
- Diminution du financement bancaire
- Développement des financements obligataires
- Développement du crowdfunding

La zone euro endettée et en panne de crédits

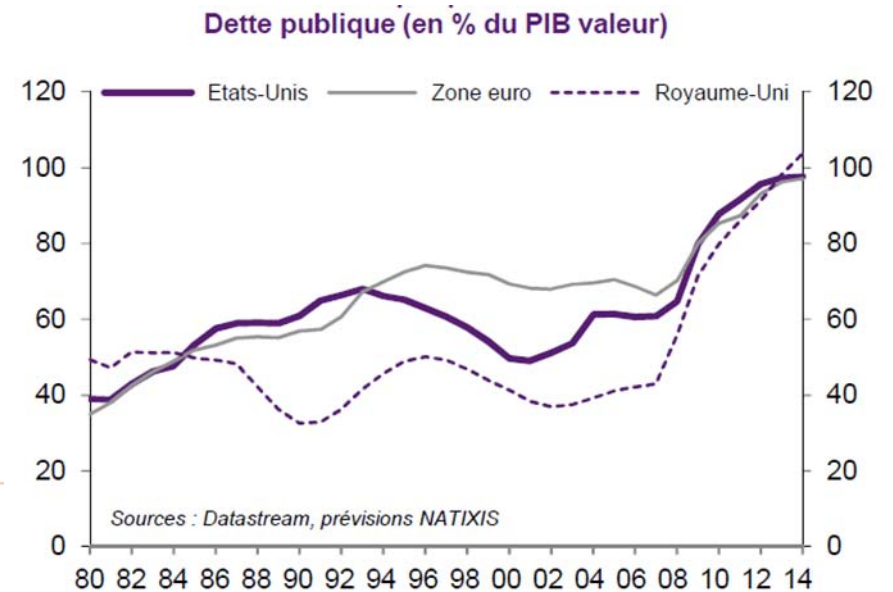
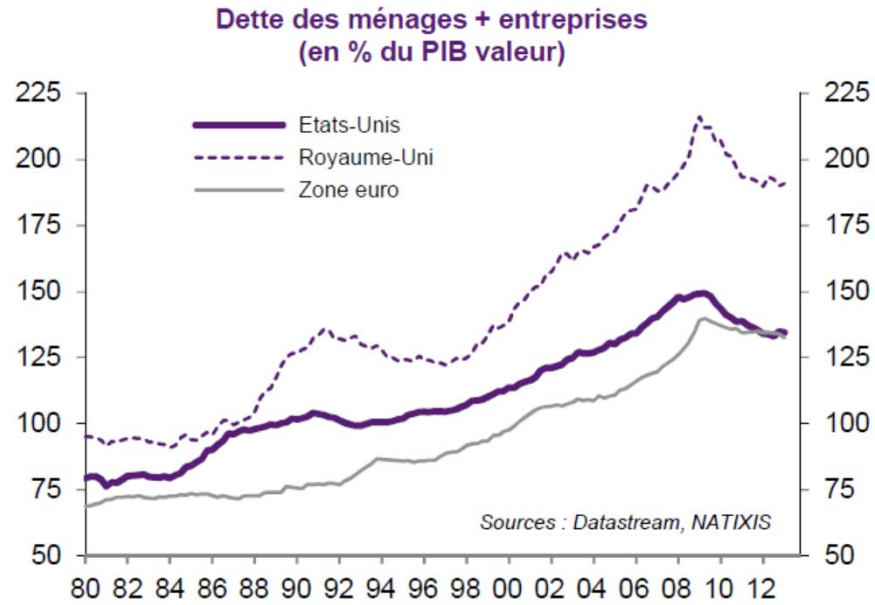
Zone euro : dette du secteur privé
(en % du PIB valeur)



Zone euro : crédit au secteur privé (GA en %)

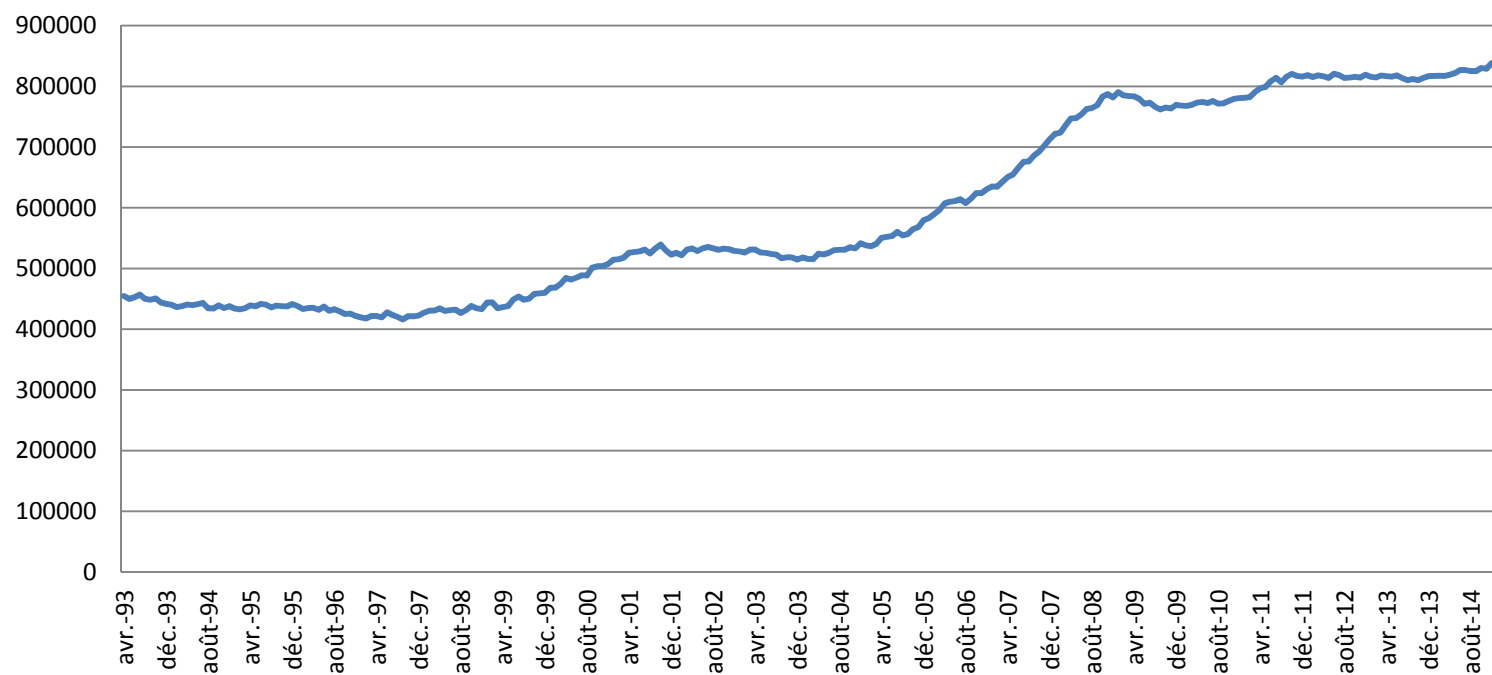


Endettement toujours plus

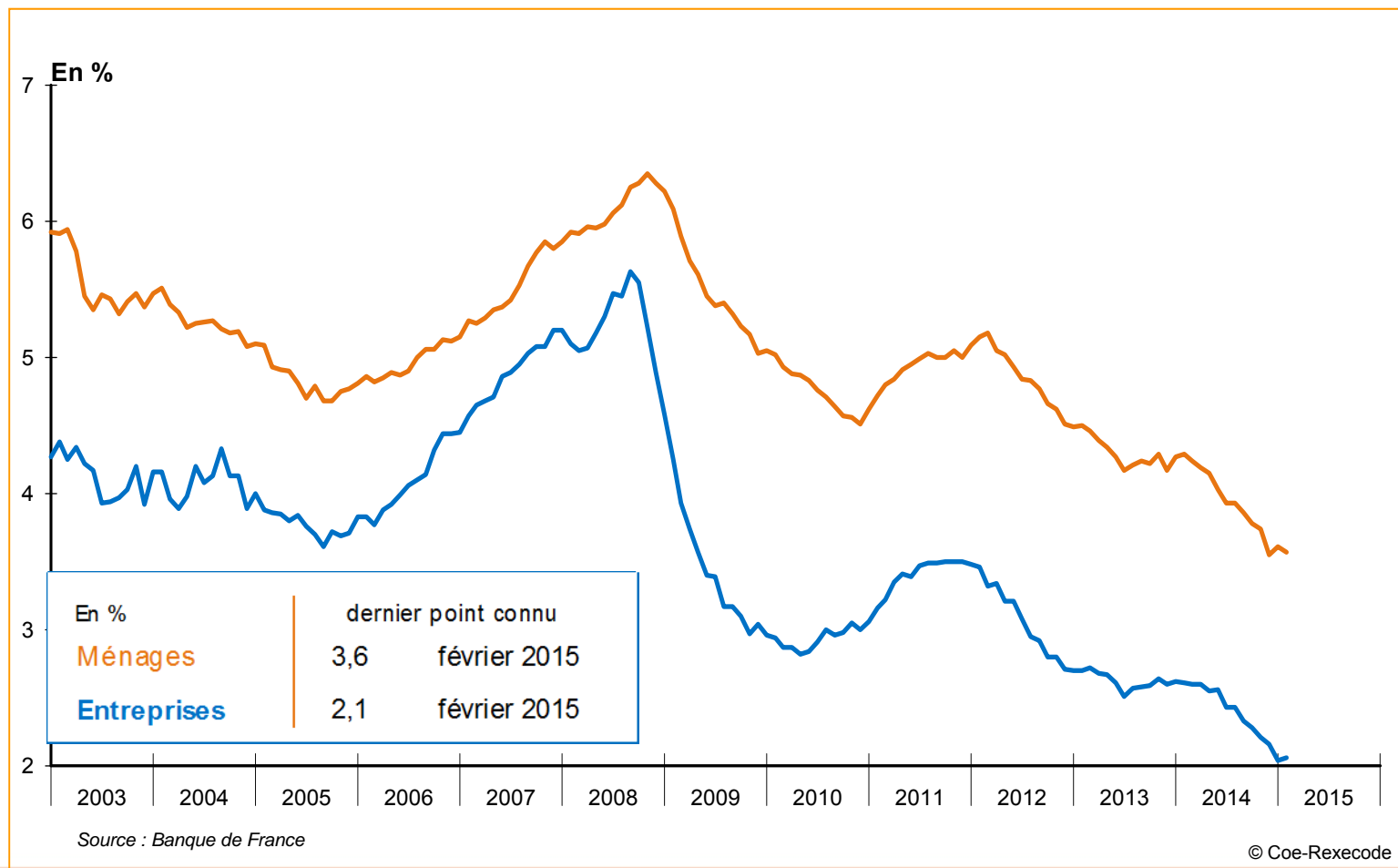


Crédits aux entreprises en France : pas de réelle rupture

Encours Crédits aux entreprises
en milliards d'euros

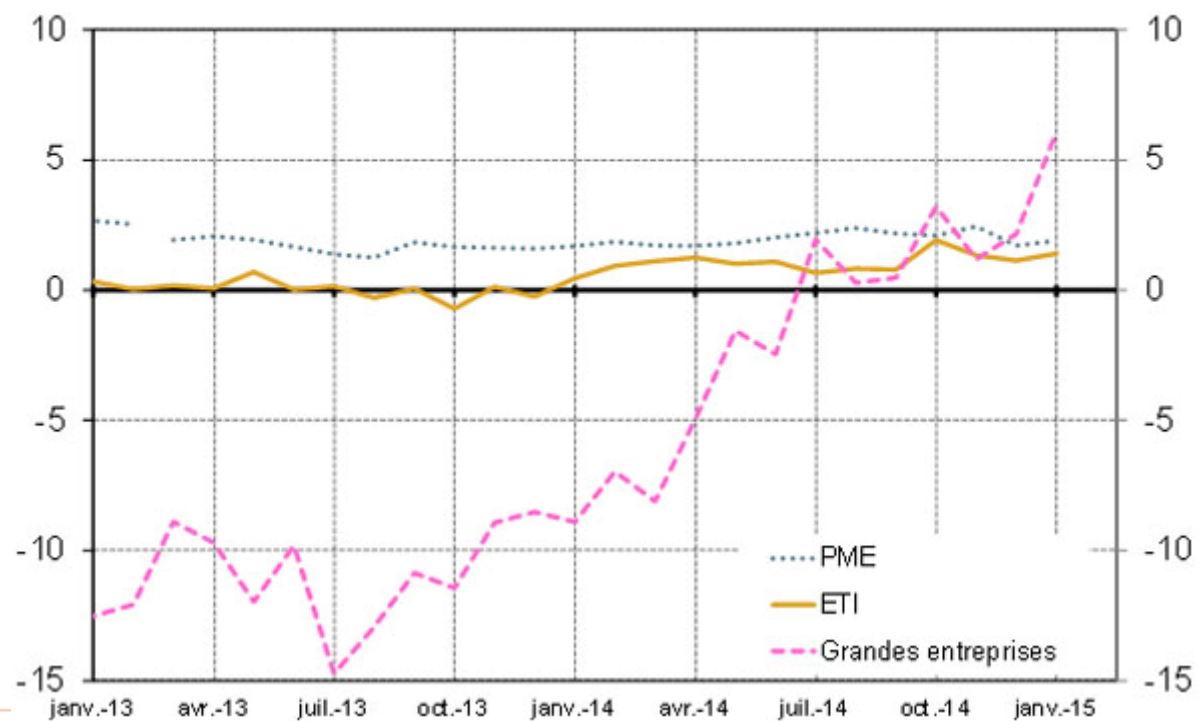


Evolution des taux d'intérêt : France

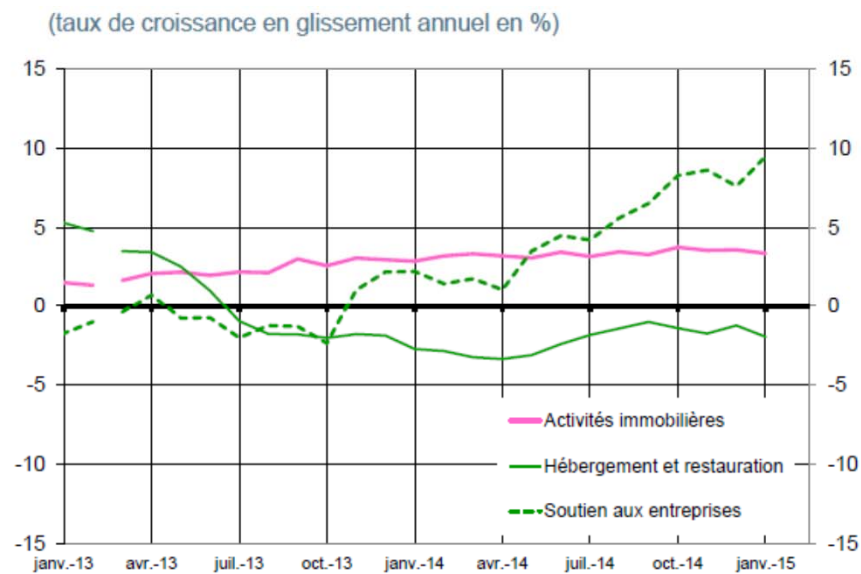
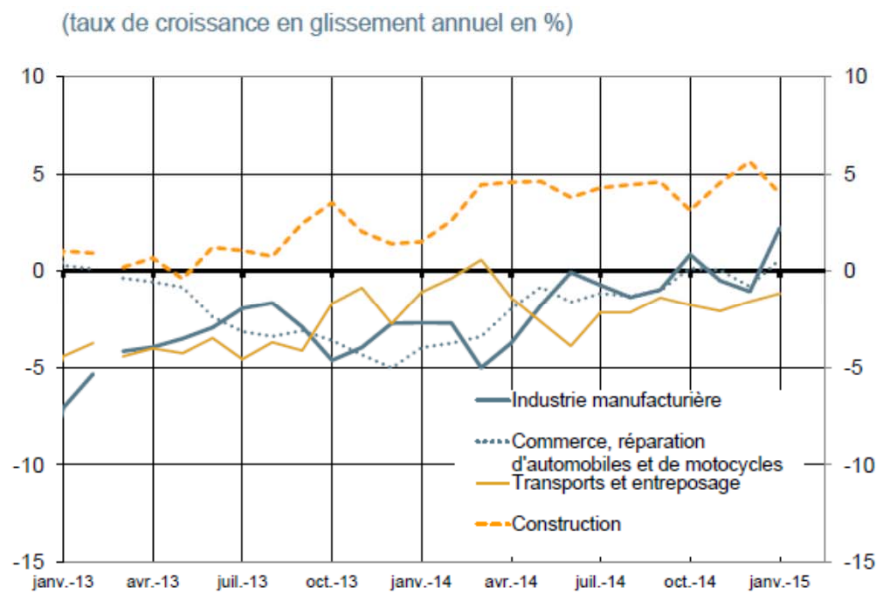


Evolution des crédits aux entreprises

Crédits mobilisés : situation à fin janvier 2015 par catégorie d'entreprises
(Taux de croissance en glissement annuel en %)

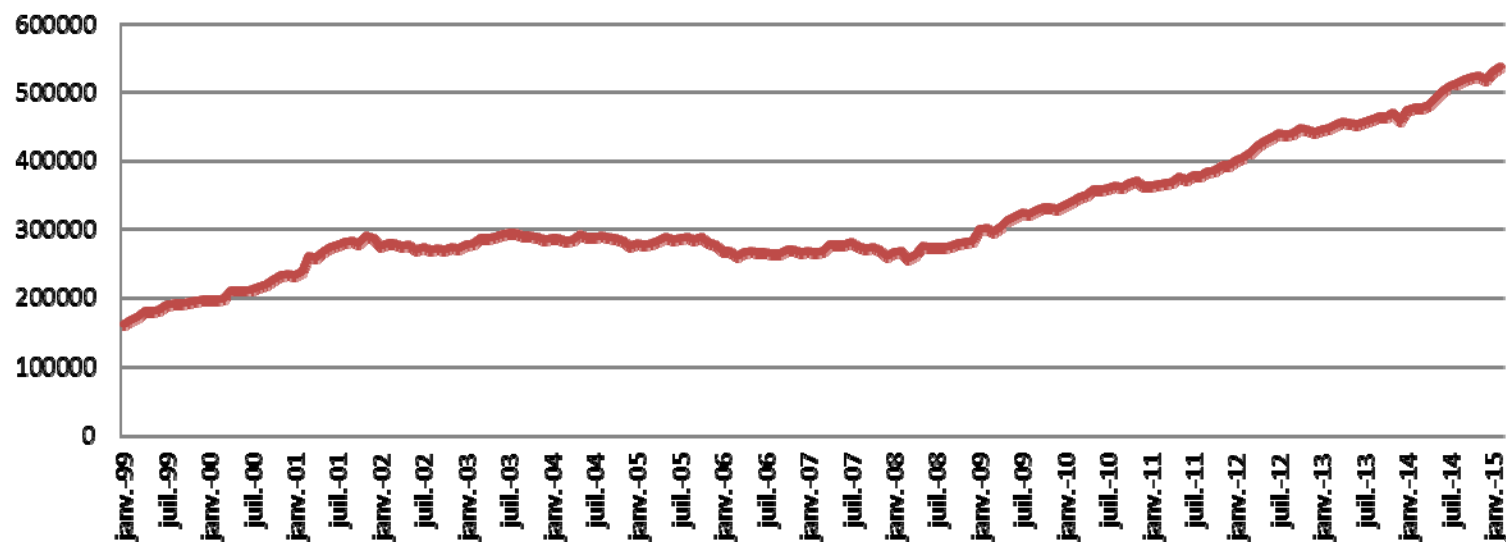


Crédits aux entreprises



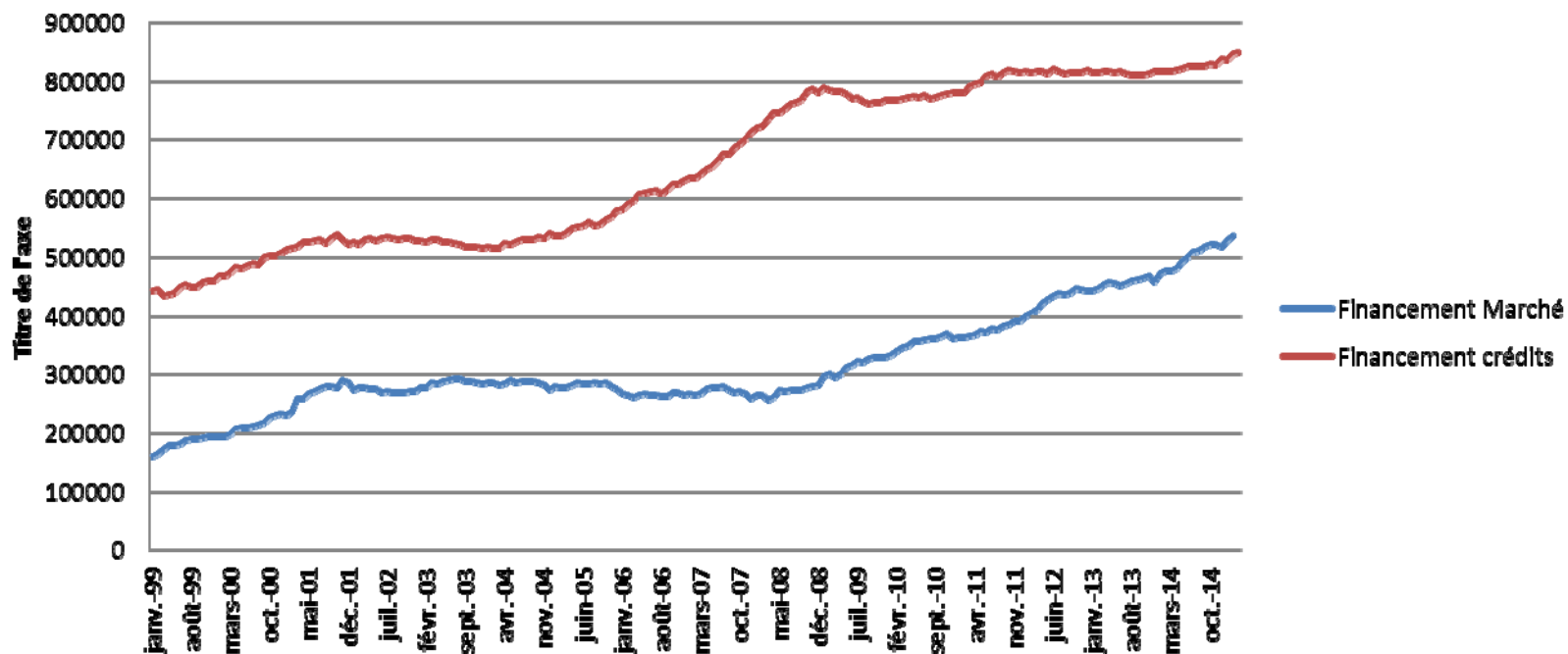
Progression du financement par le marché

**encours de titres par les entreprises non financières en
milliers d'euros**



Encours de crédits : pas de réelles ruptures ?

Evolution comparée
des encours en milliers d'euros



La menace déflationniste

Déflation : mouvement généralisé des prix

Baisse des actifs financiers et immobiliers

Baisse des prix des biens, des services, baisse des salaires

→ Baisse des investissements

→ Baisse des crédits

→ Baisse de la demande finale

→ engagement d'un cycle déflationniste

Facteurs favorisant la déflation

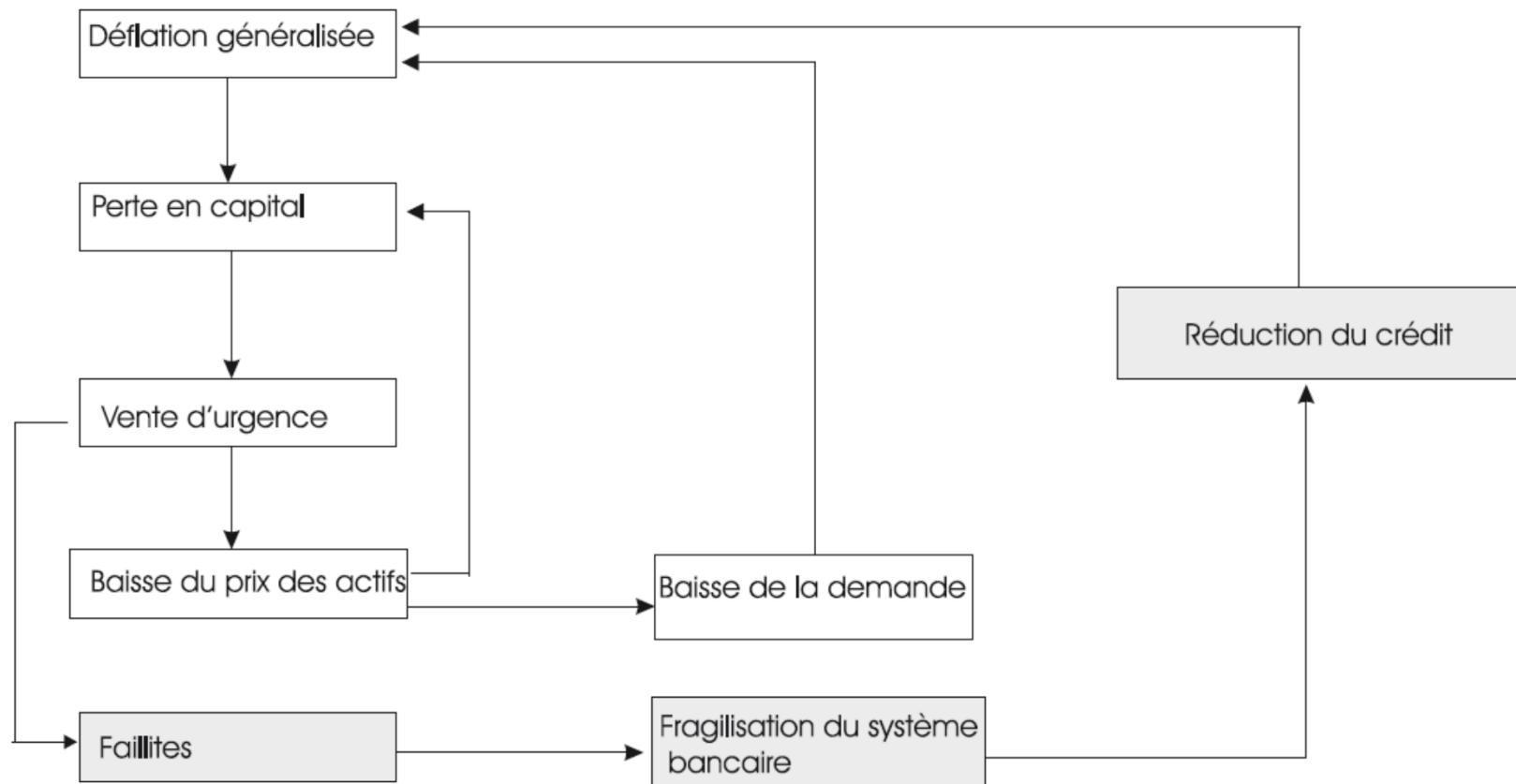
Baisse des prix de l'énergie et des matières premières

Faible utilisation des capacités de production

Vieillesse de sa population -> demande faible

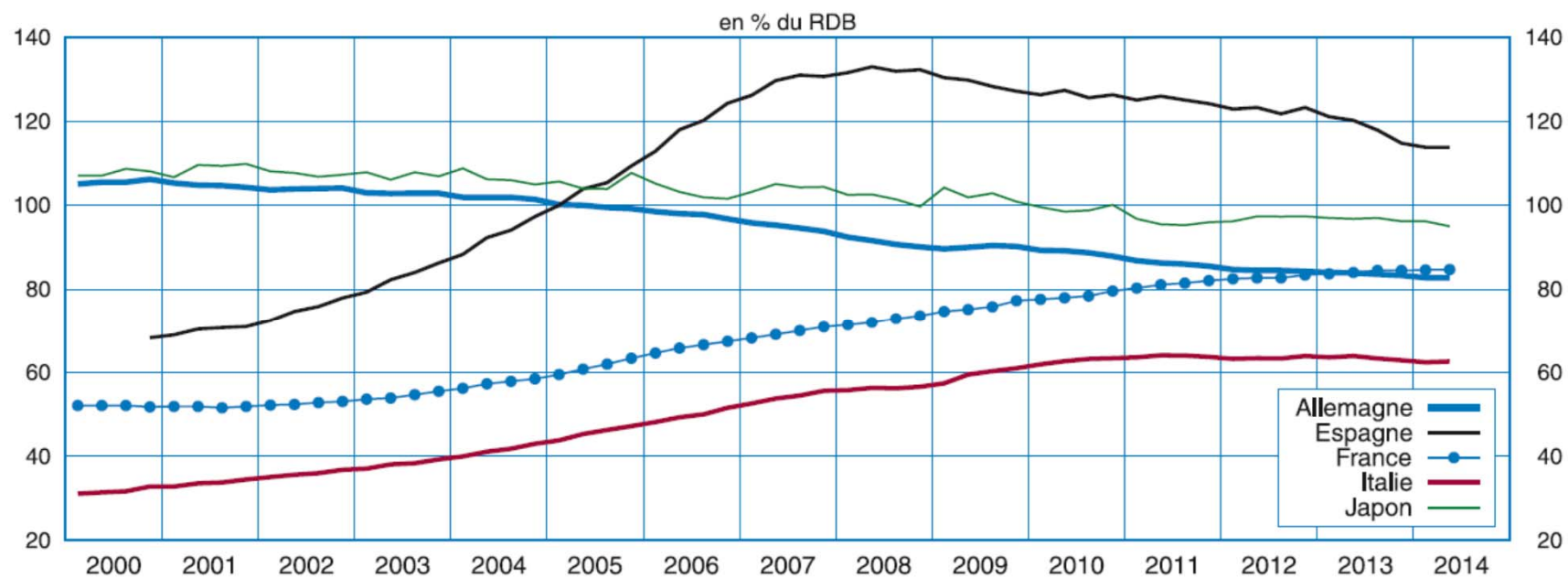
Endettement massif et rigueur budgétaire / effet d'éviction au niveau des capitaux

La menace déflationniste



Menaces déflationnistes

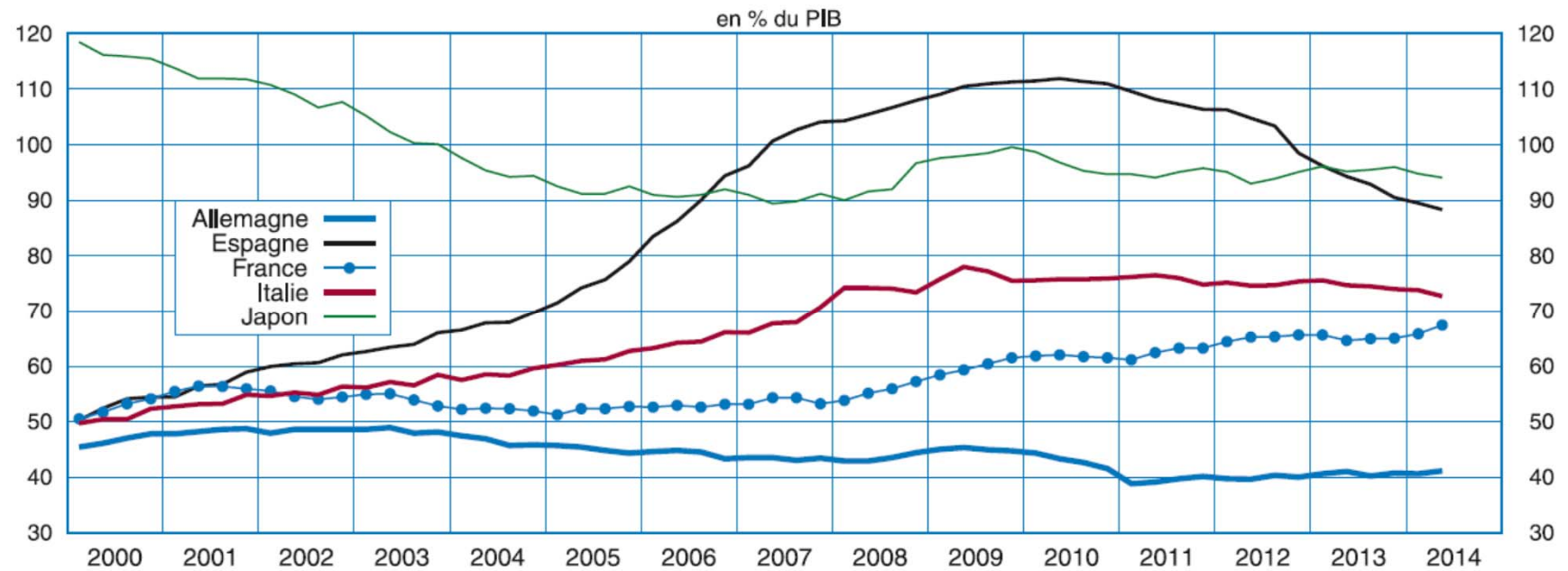
Endettement des ménages



Source : Banque de France

Menaces déflationnistes

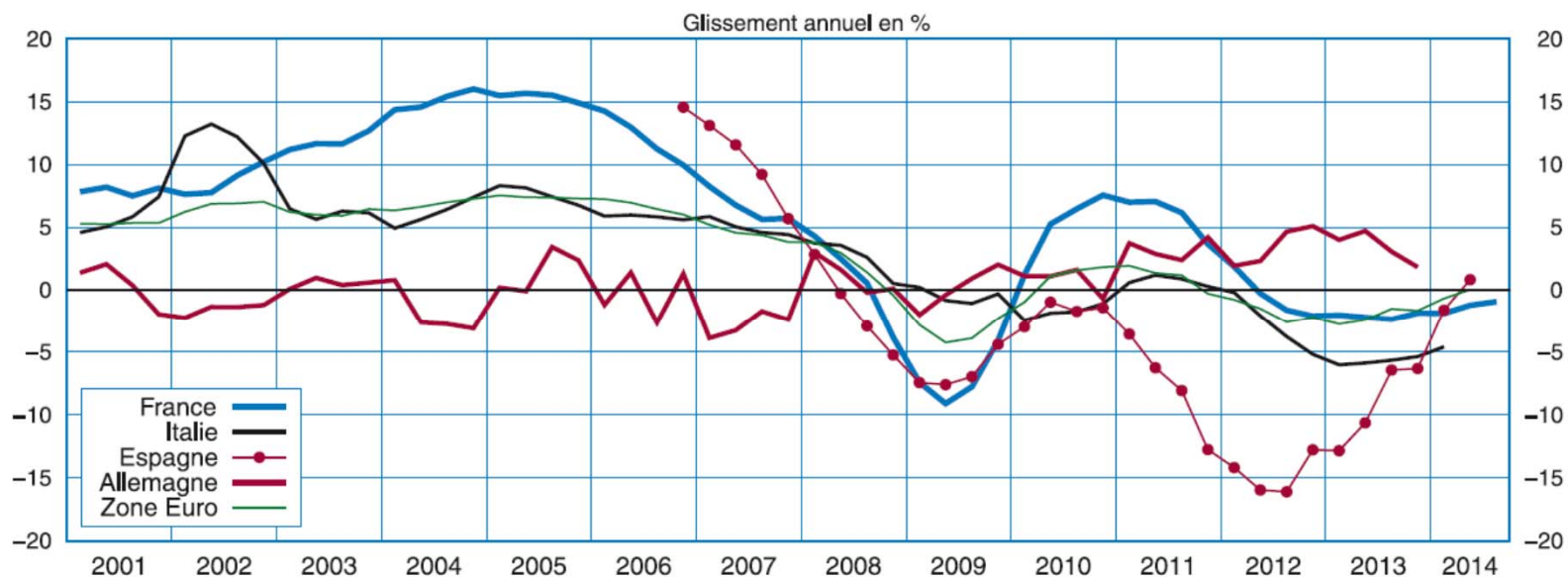
Endettement des SNF



Source : Banque de France

Menaces déflationnistes

Augmentation de l'immobilier

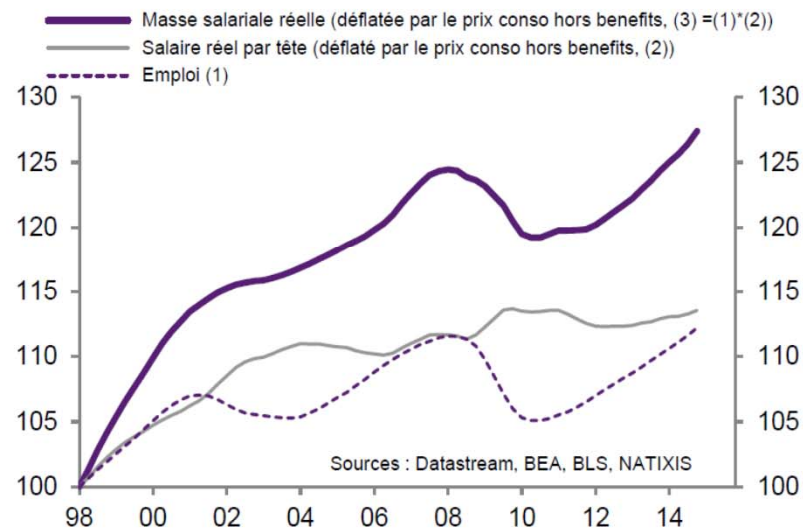


Sources : Destatis, Istat, Insee, Eurostat

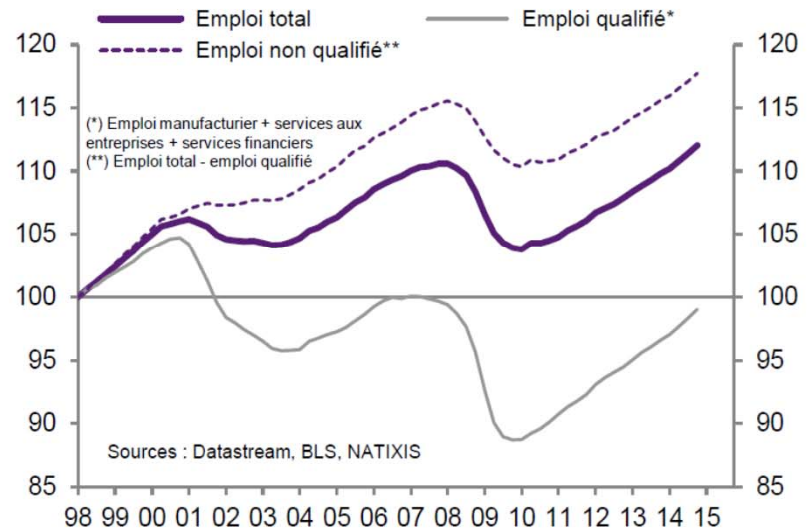
La France se trompe de bataille

L'objectif : monter la proportion du travail qualifié

Etats-Unis : masse salariale réelle et salaire réel par tête et emploi (100 en 1998:1)



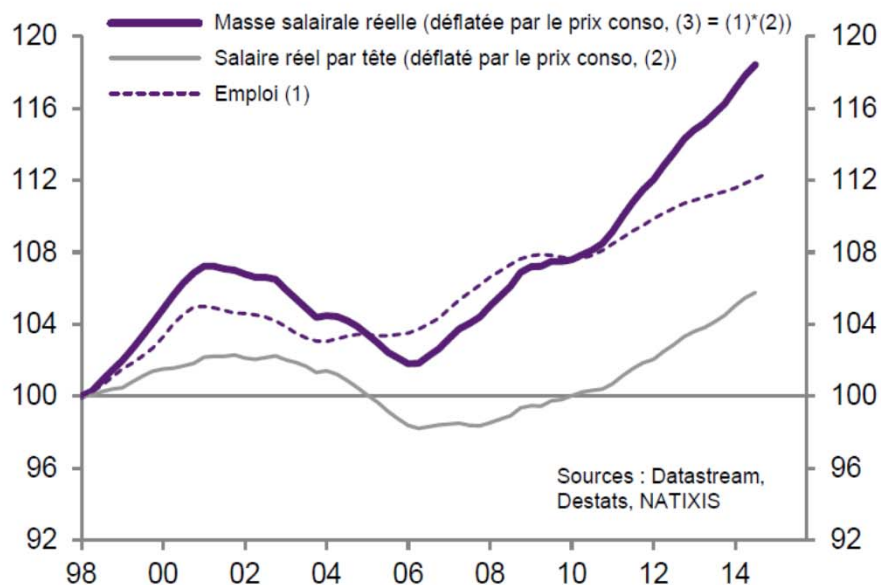
Etats-Unis : emploi (100 en 1998:1)



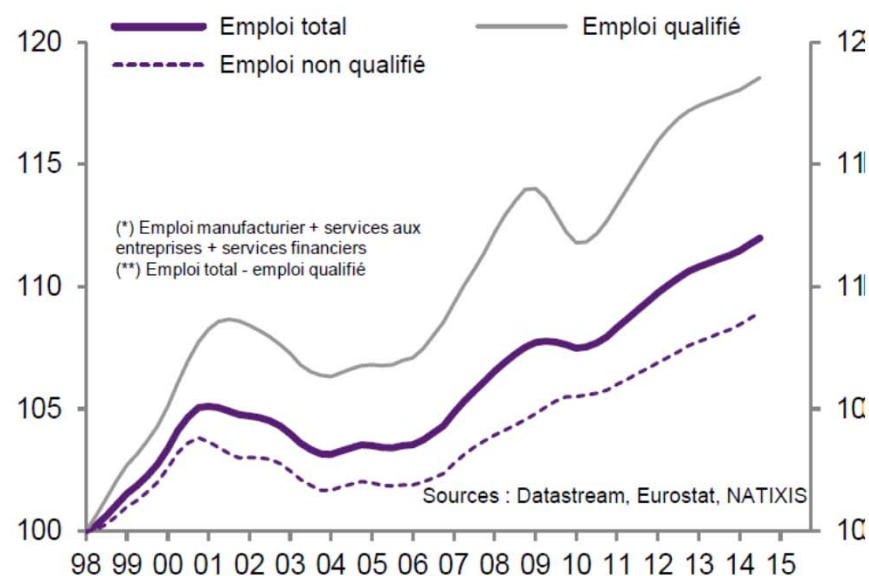
L'objectif, c'est l'emploi qualifié

Allemagne : avant tout l'emploi qualifié

Allemagne : masse salariale réelle, et salaire réel par tête et emploi (100 en 1998:1)



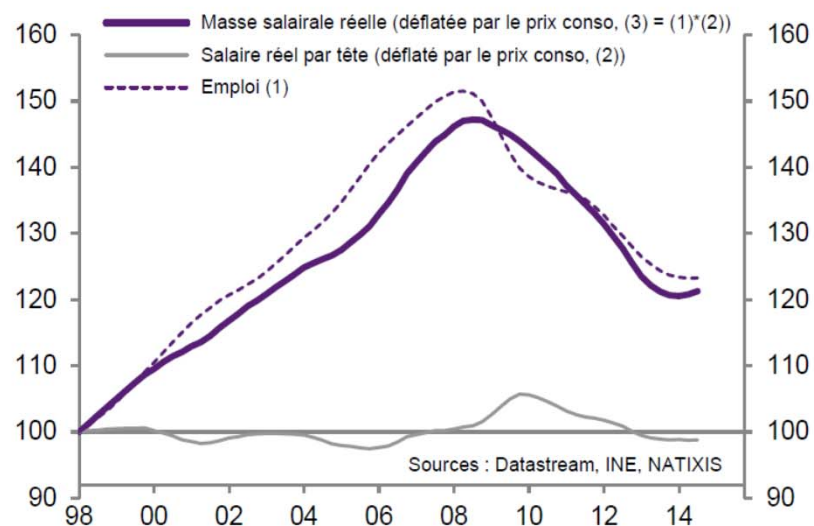
Allemagne : emploi (100 en 1998:1)



L'objectif, c'est l'emploi qualifié

Espagne : la dévaluation par les salaires

Espagne : masse salariale réelle et salaire réel par tête et emploi (100 en 1998:1)



Espagne : emploi (100 en 1998:1)

