

Vincennes
Jeudi 27 Avril 2017

**Avril 2017,
où en sont l'économie mondiale, la
zone euro, l'économie française ?**

Henri Sterdyniak, OFCE

henri.sterdyniak@ofce.sciences-po.fr

Une reprise fragile, beaucoup d'incertitudes...

L'économie mondiale a connu plusieurs chocs en 2016 : le Brexit, la victoire de Donald Trump qui ont augmenté l'incertitude, même si les effets sur l'activité ne sont pas encore vraiment apparus. La croissance devait augmenter aux Etats-Unis et ralentir au Royaume-Uni, avec dans les deux cas de grandes incertitudes.

Le PIB mondial a augmenté de 3,3% en 2015, 3% en 2016. Il augmenterait à 3,3% en 2017, de 3,5% en 2018. Le commerce mondial est moins moteur (effet Chine, austérité des pays déficitaires, protectionnisme). La finance reste un facteur de risque (bulles boursières aux Etats-Unis, remontée anticipée des taux d'intérêt). Les déficits publics sont élevés aux Etats-Unis, Royaume-Uni, Japon.

Les politiques budgétaires en Europe sont devenues neutres. Le dollar s'est apprécié et la livre a chuté. Les ménages des pays européens ont bénéficié de la baisse du dollar. Le risque de déflation est écarté. La zone euro se porte un peu mieux, mais la reprise est décevante..

Les PVD avaient souffert de la baisse du prix du pétrole et des matières premières, du reflux des capitaux aux Etats-Unis, du ralentissement de la Chine. Ils devraient mieux se porter, avec une hiérarchie inchangée : Asie (6,4%), Afrique (2,6%), Amérique Latine (1,1%)..

Une reprise fragile, beaucoup d'incertitudes...

Quelle normalisation ? La normale serait des taux d'intérêt à 3-4% ; des soldes publics primaire nuls (hors charge d'intérêt). Quels effets restrictifs ? Les Etats-Unis et le RU risquent au contraire d'augmenter leurs déficits.

Deux stratégies : offre, compétitivité, innovations et reformes structurelles, baisse des impôts et dépenses publiques *versus* demande intérieur, protectionnisme, lutte contre les inégalités, transition écologique.

Victoire ou crise du libéralisme ?

Des transitions difficiles

- L'évolution économique mondiale n'est pas un long fleuve tranquille.
- La victoire idéologique du néo-libéralisme semblait indiquer une voie sans alternative : libre-échange, dérégulations des marchés (biens, services, travail, capital), globalisation financière, innovations.
- Avec cette recette, les pays émergents devraient rattraper les pays capitalistes développés (PCD).

Cinq problèmes :

- L'instabilité financière (crise de 2008)
- La stagnation séculaire dans les PCD.
- La paupérisation des classes populaires, la perte de la cohésion sociale dans les PCD, la mise en cause de la fiscalité redistributive et de la protection sociale, ses conséquences politiques (Trump, Brexit, ...), la remise en cause du libre-échange.
- La tournant fordien dans les pays émergents, une croissance basée sur la demande interne et plus sur la demande externe.
- La contrainte écologique (matières premières, gaz à effet de serre).



Des transitions difficiles

- Le dynamisme des pays émergents est une tendance forte de l'économie mondiale depuis une vingtaine d'années.
- La part des pays émergents est passée de 41,5% du PIB mondial en 1995 à 47,1% en 2005, puis 57,3% en 2015.
- Cette tendance a été renforcée par la crise financière, qui a finalement peu affecté les pays émergents.
- Globalement, la hausse la plus rapide a été enregistrée dans les pays d'Asie du Sud-Est, suivi par l'Afrique sub-saharienne, mais de fortes disparités existent entre pays. L'Amérique du Sud est à la traine.
- Parmi les pays avancés, les bonnes performances des Etats-Unis, de la Suède et du Royaume-Uni contrastent avec les performances moyennes de la zone Euro et médiocre du Japon.

Part dans le PIB mondial en PPA

	1995	2005	2015
Pays développés	58,5	52,9	43,7
Etats-Unis	20,4	19,6	16,1
Japon	7,6	5,7	4,3
Zone euro	19,3	16,5	13,7
<i>Union européenne</i>	24,9	21,8	16,9
Pays émergents et PED	41,5	47,1	57,3
PECO	3,2	3,4	3,3
Russie et CEI	4,6	4,7	4,4
Asie en développement rapide	15,1	20,0	30,5
<i>Chine</i>	5,9	9,7	16,9
<i>Inde</i>	3,9	4,9	7,1
Amérique latine	9,6	7,5	8,4
Moyen-Orient, Afrique du Nord...	5,8	6,7	6,7
Afrique	2,3	2,6	3,1

Taux de croissance annuel moyen (source FMI).

	1997-07	2008-16	2017 18 (p)
Monde	4,2	3.25	3.55
Pays développés	2.8	1,1	2.0
Etats-Unis	3.2	1.3	2.4
Japon	1.0	0.3	0.9
Royaume-Uni	3.1	0.6	1,75
Zone euro	2.4	0.3	1.65
Pays émergents, PED	5.8	5.0	4.65
PECO	4,2	2,9	3,3
Turquie	4,3	3,6	2,9
Russie et CEI	5,8	1,4	1,9
Asie	7,4	7,3	6,4
<i>Chine</i>	9,8	8,4	6,4
<i>Inde</i>	6,9	5,4	7,4
<i>Indonésie</i>	2,8	6,5	5,2
Amérique Latine	3,3	2,2	1,5
<i>Argentine</i>	3,1	2,8	2,2
<i>Brésil</i>	3,0	1,5	0,9
<i>Chili</i>	4,2	3,5	2,0
<i>Mexique</i>	3,3	2,0	1,8
MO, Afrique du Nord	5,2	3,7	3,0
Afrique Sub S.	5,1	4,6	3,0
<i>Nigeria</i>	7,4	5,4	1,4
<i>Afrique du Sud</i>	3,6	2,0	1,2

Gérer la montée en puissance des pays émergents.

- Les pays d'Asie (Corée du Sud, Chine, ..) constituent un modèle pour les pays en développement. La stratégie gagnante consiste à produire pour exporter car cela permet de se spécialiser dans les produits que le pays est capable de produire le plus efficacement.
- Cette stratégie réduit les efforts à effectuer pour le développement. Le pays émergent peut rapidement accéder à des techniques modernes en achetant des machines grâce aux gains, passés ou escomptés, de ses exportations, sans avoir à passer par la phase difficile de fort taux d'épargne dans un pays pauvre.
- Les couches dominantes voient rapidement l'intérêt d'investir de façon productive dans leur pays plutôt que sur les marchés financiers des pays développés. La stratégie d'insertion n'est gagnante que si les pays réussissent à fournir aux firmes multinationales ce qu'elles exigent : la stabilité politique et sociale ; la sécurité juridique ; une main-d'œuvre éduquée, productive, disciplinée ; des infrastructures publiques (transports, télécommunications). Mais la lutte contre la corruption, la sécurité juridique l'effort d'éducation et de construction d'infrastructures sont vite récompensés par l'afflux de capitaux productifs. Le pays peut se mobiliser pour son développement et cette mobilisation est rapidement rentable. Aussi, toute fermeture des marchés du Nord apparaît-elle comme un crime contre le développement.

-

Gérer la montée en puissance des pays émergents.

- En même temps, la mondialisation permet à ces pays de se développer par les débouchés extérieurs sans avoir à s'appuyer sur leur demande interne. Les salaires peuvent rester très bas par rapport à la productivité. Les gains de niveau de vie ne se propage que lentement ; la croissance est très inégalitaire ; les conditions de travail ne s'améliore que très lentement ; l'industrialisation s'accompagne de croissance des inégalités et de catastrophes écologiques.
- Les pays émergents sont encore loin des pays développés en terme de PIB par tête, mais ils ont une croissance rapide, qui s'appuie sur leurs bas niveaux de salaire relativement à leur productivité. Cette croissance rapide et cette forte compétitivité attire les capitaux des pays développés.
- Les pays émergents s'autonomisent : commerce Chine/Afrique, Chine/Amérique Latine. Les crédits de la Chine ou des pays arabes peuvent concurrencer ceux du FMI.
- Il est normal que les pays émergents montent en puissance si cela s'accompagne d'une hausse des salaires et de la protection sociale, si la hausse de leurs exportations est accompagnée d'une hausse de leurs importations. Les problèmes se posent s'ils accumulent des excédents extérieurs et s'ils ne prennent pas le tournant Fordien.

Gérer la montée en puissance des pays émergents.

- Le dynamisme des pays émergents est une tendance lourde. Ces pays sont aujourd'hui confrontés à un défi : passer d'une économie exportatrice à une économie centrée sur la demande intérieure, faire naître une classe moyenne, restructurer l'économie mondiale au profit d'axes Sud-Sud, tant du point de vue commercial que financier.
- Il est normal que leur compétitivité se dégrade tant en raison de hausses de salaires que de l'appréciation du taux de change. Mais la période de rattrapage n'est pas terminée ; ces pays bénéficient toujours d'une forte rentabilité et de la capacité à monter en gamme, de la capacité à utiliser leur puissance financière tant dans les pays développés que dans les pays du Sud.
- L'avenir proche devrait voir le rééquilibrage de la production et de la consommation entre les pays du Nord et les pays émergents. Les pays émergents devraient augmenter le niveau de vie de leur population, développer leur protection sociale, consommer davantage, améliorer les conditions de travail et de vie de la population, réorienter leur production vers leurs marchés intérieurs et les services.
- Les pays émergents devraient prendre plus de poids au FMI, au BIT, à l'OMC, aux négociations sur le changement climatique.

PIB par tête en dollars PPA

	2015
Monde	15 675
Etats-Unis	56 116
Royaume-Uni	41 801
Zone Euro	41 107
<i>Allemagne</i>	<i>48 041</i>
<i>France</i>	<i>41 016</i>
Japon	40 763
PECO	26 156
Russie	24 451
Chine	14 450
<i>Asie du Sud Est</i>	<i>5 664</i>
<i>Inde</i>	<i>6 104</i>
Amérique latine	14 978
Moyen-Orient, Afrique du Nord...	18 814
Afrique	3 714

Pour que les Pays émergents et les PED aient le même niveau de vie que les pays développés, il faudrait multiplier par 2,6 le PIB mondial. Où en est l'économie mondiale

Gérer la montée en puissance des pays émergents.

- Après les PED, les gagnants de la mondialisation sont les firmes multinationales. Les victimes à court-moyen terme sont les travailleurs non-qualifiés des pays développés qui doivent accepter des baisses de salaire ou être subventionnés pour travailler. Reste que les tensions écologiques sont accrues. Reste qu'il faut penser la DIT dans 20 ans (hausse des salaires au Sud, hausse du prix de l'énergie).
- Les travailleurs non-qualifiés (NQ) des pays du Nord se ressentent aussi comme victimes des travailleurs immigrés. Cela est accentué en Europe par les travailleurs détachés et la liberté de circulation des travailleurs.
- Les pertes d'emplois NQ dues à la mondialisation s'ajoutent à ceux dues à l'automatisation.
- On va vers la société en entonnoir, avec une masse de Non-qualifiés et un noyau d'Ultra-Qualifiés. Les emplois qualifiés disparaissent ; cela fragilise l'Etat social.
- Les perdants de la mondialisation votent Trump, Brexit, Le Pen...

Gérer la montée en puissance des pays émergents.

- Le protectionnisme des pays du Nord apparaît comme un crime contre le développement des pays du Sud. Et l'expression de « protectionnisme solidaire » recouvre une dangereuse contradiction si elle vise à empêcher des exportations des pays du Sud. On ne peut imposer de lourds droits de douane aux pays du Sud pour compenser leurs bas salaires ou leur absence de droits sociaux, même en prétendant leur restituer les fonds ainsi obtenus puisque ces droits réduiraient fortement leurs exportations (de sorte que les fonds dégagés seraient faibles), puisque les pays du Sud veulent produire (et non bénéficier d'aides des pays du Nord).
- Les forces progressistes et les syndicats doivent gérer les contradictions d'intérêt entre les travailleurs des pays du Nord et ceux du Sud et des immigrés, ce qui n'est pas simple. Il est légitime que les pays émergents se développent en utilisant à court terme le bas coût de leur main d'œuvre, en protégeant leurs industries naissantes, en ne respectant pas les droits de propriété intellectuelle. Mais, ce développement ne doit pas servir à accumuler des richesses financières. Leurs travailleurs doivent progressivement bénéficier de la croissance de leur pays, leurs salaires doivent augmenter ; leur protection sociale doit se développer : la demande intérieure doit remplacer la demande extérieure. Ce mouvement doit résulter des combats des travailleurs de ces pays ; il ne faut pas chercher à l'imposer et à l'accélérer par des menaces extérieures. Par contre, il faut dénoncer les pays, développés ou émergents, qui accumulent des excédents extérieurs et déstabilisent l'économie mondiale

Gérer la montée en puissance des pays émergents.

- En sens inverse, il est légitime que les pays d'Europe trouvent et protègent leur place dans la future division internationale du travail. Ils doivent déclarer nettement que certains secteurs sont du domaine des services publics et échappent à la libéralisation (Sécurité sociale, éducation, services publics). Ils doivent conserver le droit de protéger certains secteurs jugés vitaux (culture, agriculture...). Les secteurs porteurs d'avenir, innovants, s'inscrivant dans la transition écologique doivent pouvoir bénéficier d'aides publiques. Dans une perspective de moyen terme, où les coûts du transport seront élevés, où les salaires des pays émergents auront convergés, les pays développés doivent conserver leur savoir-faire dans les industries dont ils auront besoin à l'avenir. Ils doivent vouloir et pouvoir taxer les gagnants de la mondialisation (les entreprises multinationales, les plus riches) pour aider les perdants.
- Les pays développés et les pays émergents doivent s'engager à fond dans la transition écologique, mais celle-ci ne peut servir de prétexte à des mesures protectionnistes qui iraient au-delà de la nécessité de faire payer le carbone à son prix et de protéger les politiques environnementales.
- Dans les années à venir, la coopération internationale devrait se développer pour lutter contre le changement climatique, pour organiser la régulation financière, pour lutter contre les paradis fiscaux et réglementaires, pour gérer les taux de change et l'équilibre macroéconomique mondial. Des mesures protectionnistes unilatérales ne vont pas dans le bon sens.

Démondialisation *versus* libre-échange *versus* libéralisation ordonnée

- Faut-il protéger l'agriculture, les services publics, la culture, les secteurs financiers, les industries naissantes, les industries vieillissantes ?
- Faut-il une libéralisation totale ou faut-il laisser les PVD protéger leurs industries ?
- Faut-il protéger les Droits de Propriétés Intellectuels ?
- Le cycle de Doha n'a pas abouti (2001-...) : agriculture du Nord, industrie naissante, DPI, clauses sociales et environnementales, ...
- Le paquet de Bali (décembre 2013) ne comporte que : la facilitation des échanges commerciaux : l'exemption accrue des droits de douane aux produits provenant des pays les moins avancés ; l'engagement renouvelé à réduire les subventions à l'export en matière agricole.
- Les accords bilatéraux se développent : USA/Mexique Canada (Alena), Asean, UE/Corée, USA/ Pays du Pacifique, UE/Canada, etc..

Protectionnisme et libre-échange

- L'OMC avait pour mission de libéraliser le commerce mondial sur une base multilatérale. De plus en plus, elle est mise de côté par des zones de libre-échanges et des accords bi-latéraux. Les négociations en cours sur le Partenariat transatlantique sur le commerce et l'investissement (TTIP ou TAFTA) entre l'Union Européenne, lancées en juillet 2013, sont emblématiques. Le Traité est négocié par le Commissaire au Commerce sur le base d'un mandat secret confié par les EM. Le contenu du mandat a été publié en octobre 2014 par la présidence Italienne.
- Le Traité aurait comporté :
- L'ouverture des marchés publics qui supposerait l'abolition du *Buy America Act* aux Etats-Unis, mais interdirait aussi aux collectivités locales de favoriser les producteurs locaux et pourrait obliger à privatiser certains services publics.
- L'harmonisation progressive et la reconnaissance mutuelle des réglementations et des normes. Certes, il n'est pas question que les normes américaines plus souples, s'appliquent immédiatement en Europe, mais seraient introduits des mécanismes de concertation et de négociation, dont on peut craindre qu'ils n'aboutissent progressivement à l'érosion des normes européennes et à l'impossibilité d'introduire des normes plus rigoureuses, si elles se révèlent nécessaires.

Protectionnisme et libre échange.

- Un mécanisme de règlements des différends entre entreprises et Etats. Ainsi, les entreprises étrangères considérant qu'une nouvelle loi ou réglementation les privent d'une « espérance raisonnable de profit » pourraient attaquer un Etat devant un tribunal arbitral international. Ceci pourrait interdire les Etats de prendre de nouvelles règles en matière de services publics, de santé publique, de protection de l'environnement.
- Le Traité est fortement soutenu par les secteurs exportateurs les plus dynamiques des deux côtés de l'Atlantique, qui y voient un instrument pour augmenter leurs marchés potentiels, diminuer l'importance des services publics et surtout réduire les réglementations et les normes dont l'initiative passerait d'organismes publics à des organisations professionnelles. Ces secteurs font pression pour que l'Europe accepte en contrepartie de s'ouvrir largement aux entreprises américaines, en particulier pour les produits agricoles, la culture et les services publics (éducation, santé). Faut-il pour favoriser le développement des échanges internationaux diminuer le contrôle public sur l'activité économique ?
- Le Traité TAFTA a été tué à la fois par la montée des oppositions en Europe et par la montée du protectionnisme aux Etats-Unis.

Démondialisation *versus* libre-échange *versus* libéralisation ordonnée


- La crise de 2008-2009 n'a guère permis le lancement d'une grande réflexion sur les dangers de l'ouverture incontrôlée des frontières. Elle a certes entraîné un certain repli des banques et des institutions sur leur pays d'origine, mais ce repli a plus été vécu comme un danger que comme une réaction salutaire. Les différents sommets du G20 ont tous condamnés le protectionnisme. On peut penser au contraire que la nécessaire transition écologique comme le souci de l'emploi dans les pays développés exige de rompre avec le libre-échange généralisé. L'ouverture des frontières économiques ne doit plus être un objectif absolu. Elle doit être limitée si nécessaire ; elle doit être au service des peuples et de leur développement, et pas le contraire. Ceci passe par des processus coopératifs entre les pays. Ceux-ci ne peuvent avoir pour ambition d'avoir une balance commerciale en excédent. C'est une illusion de croire que chaque pays puisse trouver des débouchés à l'extérieur en brimant sa demande interne comme le suggère la stratégie du « choc de compétitivité » adoptée par les pays européens. Qui dit excédent pour les uns dit, mécaniquement, déficits pour les autres. La concurrence entre nations n'est pas souhaitable : un pays plus productif se doit de distribuer plus de salaires et de revenus sociaux, de sorte que sa meilleure productivité profite à tous. Les pays excédentaires doivent l'être pour des raisons spécifiques (exploitation temporaire de ressources naturelles. Ils devraient placer leurs excédents dans des investissements directs, stables et productifs.

Démondialisation *versus* libre-échange *versus* libéralisation ordonnée

- Les pays développés doivent s'interroger sur leur évolution économique et sociale, comme sur leur place dans la division internationale du travail. Dans les 30 années qui viennent de s'écouler, la disparition des industries de main d'œuvre s'ajoute à l'effet du progrès technique pour réduire l'emploi des travailleurs non-qualifiés. Une divergence d'intérêt s'est creusée entre les gagnants de la mondialisation (les salariés dont la compétence spécifique est reconnue à l'échelle mondiale), les salariés protégés (qui bénéficient du bas prix des produits importés) et les salariés exposés à la concurrence des pays à bas salaires. Ceux-ci doivent accepter de fortes baisses de salaires et de statuts (c'est le modèle anglo-saxon) ou connaître un taux de chômage élevé (c'est le modèle français). Les pays développés doivent-ils accepter le gonflement des inégalités ou doivent-ils tout faire pour le combattre ?

Démondialisation *versus* libre-échange *versus* libéralisation ordonnée

- Une industrie forte est indispensable pour gagner les devises nécessaires à payer les importations d'autant plus que le prix des matières premières devrait augmenter à l'avenir ; elle est indispensable pour développer les services exportables de l'avenir ; elle est indispensable pour s'inscrire dans la future division internationale du travail qui verra les pays émergents monter en gamme ; elle est nécessaire pour fournir des emplois valorisants aux jeunes des classes populaires. Le schéma où les PIT se spécialiseraient dans des activités à forte valeur ajoutée (conception, R&D, marketing) tandis que la production se ferait dans les pays émergents est un leurre : très vite, les pays émergents remontent les filières (comme le montre l'exemple d'Arcelor Mittal). Dans cette optique, où une partie importante de l'investissement sera socialement pensée et financée, la rentabilité requise du capital doit diminuer. Les entreprises ne doivent plus avoir l'objectif unique de créer de la valeur pour les actionnaires. Il faut rendre plus symétrique la place du capital et du travail. L'entreprise doit certes fournir une certaine rentabilité aux actionnaires, mais elle doit aussi se préoccuper de valoriser sa main d'œuvre, d'augmenter l'emploi, de satisfaire les besoins de manière compatible avec les exigences écologiques. Ceci suppose de reconnaître que le fonctionnement et le développement de l'entreprise dépendent de l'effort et de la cohésion de l'ensemble de ses salariés. Il faut reconstituer le travailleur collectif, ce qui impose de réduire les inégalités de statuts et de revenus dans l'entreprise, de se donner comme objectif de développer les qualifications de chaque travailleur. Cela milite pour que les salariés, les collectivités locales, les clients et les fournisseurs aient voie au chapitre dans la direction des entreprises.



Démondialisation *versus* libre-échange *versus* libéralisation ordonnée

- Il est légitime que les pays émergents se développent en utilisant à court terme leurs avantages comparatifs (le bas coût de leur main d'œuvre), en protégeant leurs industries naissantes, en ne respectant guère les droits de propriétés intellectuelles. Il ne faut pas que les traités internationaux (comme l'ADPIC) verrouillent cette possibilité. Mais il est nécessaire que leurs travailleurs bénéficient progressivement de la croissance de l'économie de leur pays, afin que celle-ci ne serve pas à accumuler des richesses placées dans les paradis fiscaux qui déstabilisent l'économie mondiale. Cela suppose que les salaires y progressent régulièrement, que la protection sociale s'y développe, que leurs taux de change réel s'apprécient.
- Il est légitime que les pays d'Europe trouvent et protègent leur place dans la future division internationale du travail. Il leur incombe de déclarer nettement que certains secteurs sont du domaine des services publics et échappent à toute libéralisation commerciale (sécurité sociale, éducation, services publics...). Ils doivent conserver le droit de protéger certains secteurs jugés vitaux (culture, agriculture...), d'introduire et de protéger les normes sociales, sanitaires et environnementales qu'ils jugent nécessaires.

Démondialisation *versus* libre-échange *versus* libéralisation ordonnée

- Les secteurs porteurs d'avenir, innovants, s'inscrivant dans la transition écologique devraient pouvoir bénéficier d'aides publiques et d'un statut d'« industrie naissante » à protéger. Dans une perspective de moyen terme, où les coûts du transport seront élevés, les salaires des pays émergents auront convergé, les pays européens doivent conserver leur savoir-faire dans les industries de moyenne gamme dont ils auront besoin à l'avenir. Les entreprises de main-d'œuvre sont les victimes directes de la concurrence mondiale. Leurs fermetures se traduisent souvent par des drames personnels (des personnes de 40-50 ans qui n'ont d'autres perspectives que le chômage) et la destruction du tissu économique local. Les pouvoirs publics doivent intervenir pour soutenir ces industries, les faire évoluer, et le cas échéant organiser et financer leur reconversion et celle des bassins d'emploi concernés. Certes, ces mesures freineront les échanges internationaux. Elles permettront une certaine relocalisation des productions, nécessaire pour que chaque pays base, à terme, son développement sur sa demande interne, et conserve le droit d'orienter son destin.

Nations *versus* Mondialisation

- La mondialisation permet aux acteurs internationaux de faire du tourisme fiscal.
- Ceci s'applique aux ménages (choix de la résidence, placement à l'étranger) et aux entreprises (choix du lieu de production, optimisation fiscale, prix de transferts).
- Les FMN sont favorisées par rapport aux entreprises nationales (Amazon *versus* librairies).
- Apple, Amazon, Google, Starbucks réussissent à payer très peu d'impôts.
- L'Europe n'a pas pratiqué l'harmonisation fiscale ; les pays se sont lancés dans la concurrence fiscale, loyale ou déloyale.
- Les Etats-Unis pratiquent la taxation mondiale de leurs résidents.
- L'obligation de déclaration devrait se généraliser.
- Ainsi que la lutte contre l'optimisation fiscale des entreprises (prix de transfert, localisation des profits) et contre les paradis fiscaux et réglementaires.

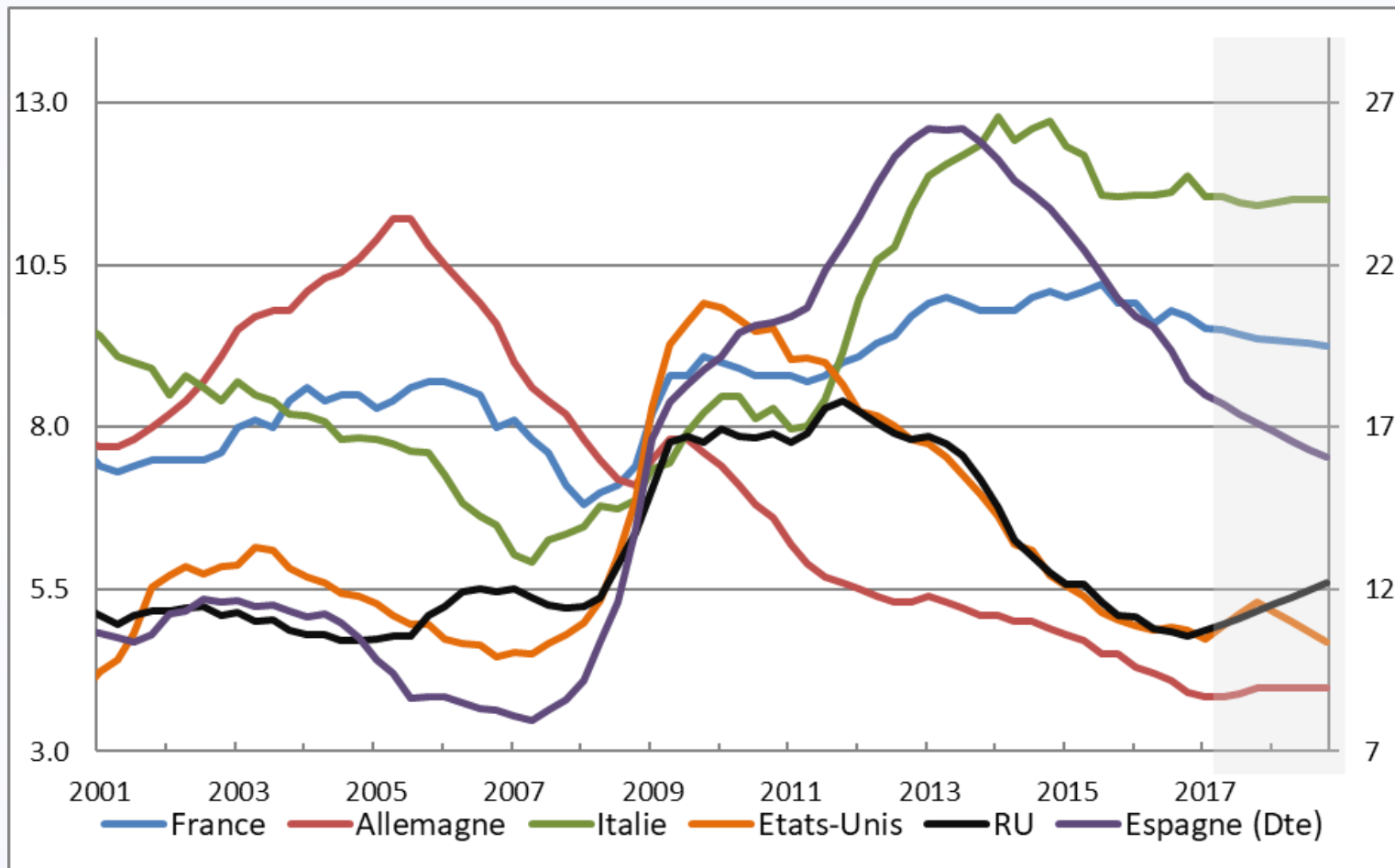
Un tournant dans la croissance ?

- La croissance 1995-2007 avait deux caractéristiques :
- La mondialisation commerciale a fait que tous les pays ont été mis en compétition. Les gagnants ont été les pays du Nord de l'Europe (Allemagne, Scandinavie) et les pays d'Asie dont la croissance a été impulsée par le commerce extérieur. Les perdants : les Etats-Unis, les pays du Sud de l'Europe. Certains pays développés se sont désindustrialisés, ce qui pose des problèmes économiques et sociaux.
- La globalisation financières (bulle financière et immobilière, croissance de l'endettement) a permis la croissance de la consommation et de l'investissement des ménages aux Etats-Unis, aux Royaume-Uni et dans les pays du Sud de l'Europe.
- La crise financière de 2008-09 a bloqué le développement de l'endettement privé et extérieur. Elle a induit des pertes d'activité de l'ordre de 10 % du PIB. Les déficits publics se sont creusés avec des taux d'intérêt très faibles. Comment sortir de la crise ?
- relancer les bulles financières
- le choc libéral : hausse des profits, réformes structurelles, consolidation budgétaire
- le choc keynésien-écologique ?.

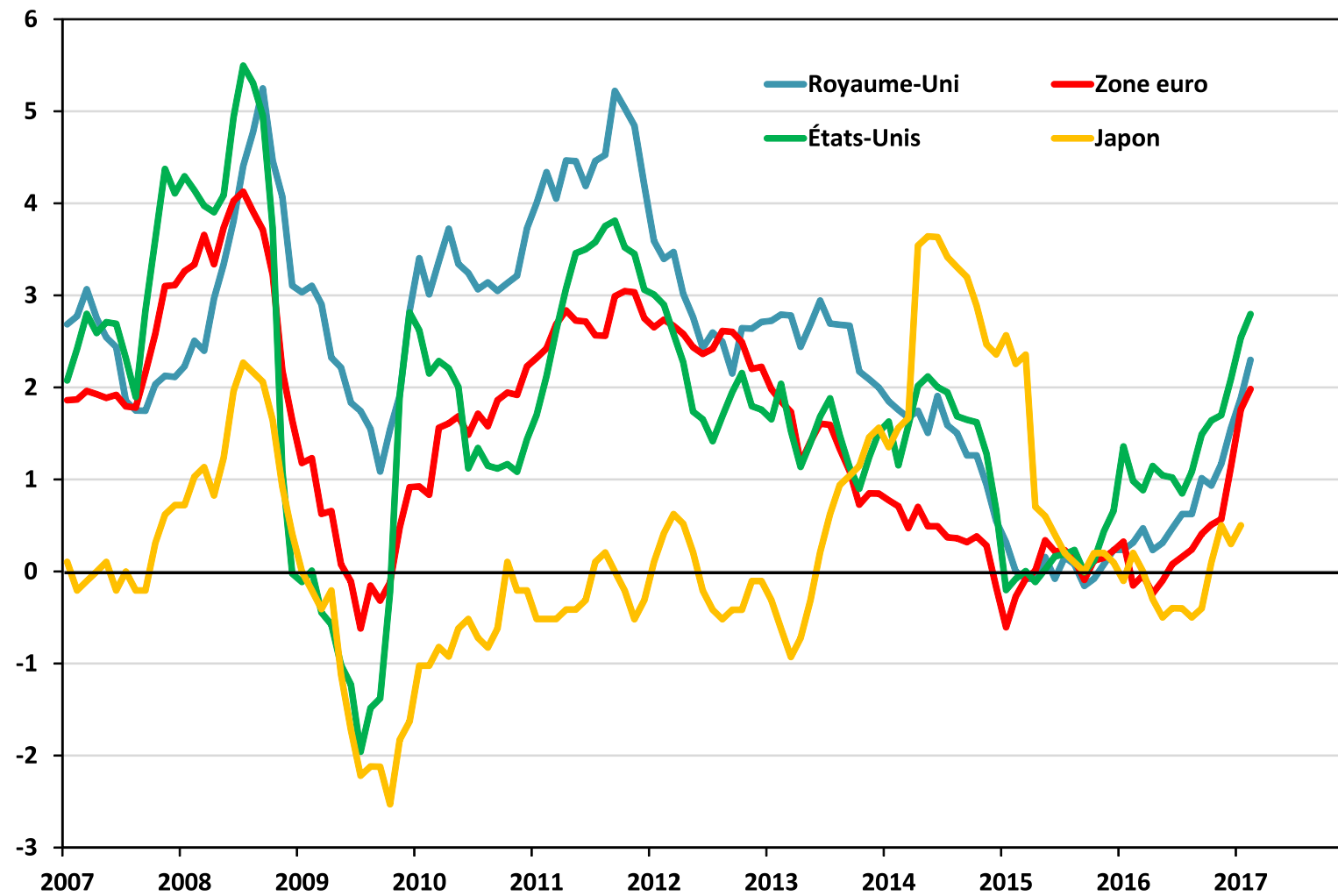
Balances courantes (en milliards de dollars)

Source : FMI	2007	2016
Monde (désajustement stat)	268	286
Pays développés	-355	375
Etats-Unis	-719	-481
Japon	212	191
Zone euro	5	400
Royaume-Uni	-81	-115
<i>Pays scandinaves, Suisse</i>	<i>141</i>	<i>132</i>
<i>Canada, Australie, NZ</i>	<i>-61</i>	<i>-100</i>
<i>Asie développée</i>	<i>120</i>	<i>247</i>
Pays émergents et PED	623	-89
PECO	-125	-35
Russie et CEI	65	-3
Chine	353	196
Autre Asie en développement	42	20
Amérique latine	6	-107
Moyen-Orient, Afrique du Nord	267	-105
Afrique	14	-56

Taux de chômage



Taux d'inflation



Une forte perte de croissance. Des perspectives un peu meilleures

	1997/2007	2007/2016	2016	2017	2018	Perte de production 2016
Etats-Unis	3,0	1,3	1,6	2,2	2,4	-10,2
Japon	1,0	0,4	1,0	1,1	1,0	-4,2
RU	2,9	1,0	1,8	1,7	1,4	-11,0
Suède	3,5	1,5	3,3	2,5	2,2	-12,5
Danemark	2,0	0,3	1,1	1,5	1,7	-10,2
Zone euro	2,4	0,3	1,7	1,6	1,5	-13,3
Allemagne	1,7	1,0	1,9	1,4	1,6	-4,4
France	2,4	0,6	1,1	1,3	1,4	-11,0
Italie	1,5	-0,8	0,9	0,8	0,9	-14,8
Espagne	3,9	0,0	3,2	2,5	2,2	-18,8
Pays-Bas	2,8	0,6	2,1	2,0	1,7	-17,1
Belgique	2,4	0,8	1,2	1,4	1,6	-9,4
Autriche	2,6	0,7	1,5	1,5	1,5	-11,8
Grèce	3,9	-3,3	0,0	1,5	2,1	-38,2
Finlande	3,8	-0,4	1,6	1,4	1,3	-32,7
Portugal	2,1	-0,5	1,4	1,6	1,4	-17,1
Irlande	6,6	3,2	5,2	3,5	3,0	?

Evolution des taux de chômage durant la crise

	2007 ou 2008 *	Max	2017
États-Unis	4,6	9,6	4,7
Japon	3,8	5,0	3,0
Royaume-Uni	5,3	8,1	5,0
Danemark	3,5*	7,6	5,6
Suède	6,1	8,0	6,7
Zone euro	7,5	12,0	9,5
Allemagne	8,5		4,2
France	7,4 *	10,4	9,7
Italie	6,1	12,6	11,0
Espagne	8,2	26,1	17,7
Pays-Bas	3,7*	7,4	5,6
Belgique	7,1 *	8,6	7,6
Autriche	4,1 *	6,6	6,6
Grèce	7,8 *	27,5	23,1
Finlande	6,4*	9,4	8,6
Portugal	7,6*	16,2	10,1
Irlande	4,7	14,7	7,9

Dettes publiques en 2007 et 2016 en % du PIB

	Solde public			Dettes publiques		
	2007	Max	2016	2007*	2016*	2016**
Allemagne	0,2	-4,2	0,3	65	68	41
France	-2,7	-7,1	-3,4	79	97	77
Italie	-1,6	-5,4	-2,3	103	133	132
Espagne	1,9	-11,2	-3,6	36	100	84
Pays-Bas	0,2	-5,6	-1,6	45	65	43
Belgique	-0,1	-5,7	-2,9	84	106	98
Autriche	-1,0	-4,5	-1,6	60	86	57
Grèce	-6,8	-15,6	-1,9	107	177	150
Portugal	-3,2	-10,2	-2,9	68	128	108
Finlande	5,3	-2,8	-2,4	35	66	-50
Irlande	0,1	-30,8	-0,7	25	89	58
Zone euro	-0,7	-6,4	-1,8	66	92	71
Royaume-Uni	-2,7	-10,8	-3,8	44	90	81
Etats-Unis	-2,9	-11,9	-4,3	67	108	92
Japon	-2,1	-8,8	-5,1	183	248	132

* Au sens de Maastricht ; ** dette nette.

Le débat sur les politiques d'austérité

La crise a provoqué une forte hausse des dettes et des déficits publics.

Pour les keynésiens, il fallait maintenir ce déficit tant que la croissance n'est pas revenue. Tenter de réduire les déficits en réduisant les dépenses publiques provoquerait une baisse de l'activité. Si les dépenses sont réduites de 1, l'activité chute de m (le multiplicateur), le solde public ne s'améliore que de $1-0,5m$, ce qui est très faible si m est proche de 2. Le gain est d'autant plus faible que la politique restrictive est généralisée.

Pour les libéraux, le multiplicateur est proche de 0 car la baisse des déficits publics réduit les taux d'intérêt, rassure les ménages (qui consomme plus) et les entreprises. C'est d'autant plus vrai que la baisse du déficit se fait par baisse des dépenses publiques. Selon Rogoff et Reinhart, une dette publique supérieure à 90% du PIB nuit à l'activité (mais leurs calculs se sont révélés faux). Il faut revenir en dessous de 60%.

Le FMI et la CE pensait au départ que le multiplicateur était nul ; ils ont dû reconnaître en 2013 qu'il est proche de 1,5 pour une mesure généralisée à l'échelle mondiale.

Le débat sur les politiques d'austérité

Les déficits publics sont nettement plus faibles dans la zone euro qu'à l'extérieur (RU, Japon, Etats-Unis). Deux théories :

- Les dettes et les déficits résultent de mauvaises politiques (trop de dépenses publiques, ..), *mais les taux d'intérêt sont très bas.*
- Ils sont nécessaires pour soutenir la demande (les entreprises demandent trop de profit et n'investissent pas assez, les ménages épargnent trop, la distribution des revenus est devenu plus inégale, trop de pays sont excédentaires).

Les soldes primaires structurels devraient être égaux à l'investissement publics nets. En 2016, les déficits primaires structurels, selon l'OCDE, dépassent 1% du PIB au Japon (-5,2%), au Royaume-Uni (-2,4%), aux Etats-Unis (-1,5 %). Le solde primaires structurels est excédentaires dans la Zone Euro (1,2 % du PIB) et nul en France.

Le débat sur les politiques d'austérité

Les pays de la ZE ont mis en œuvre des politiques budgétaires drastiques, qui ont contribué à tuer la croissance en 2011-13. Les politiques budgétaires négatives ont représentées 1,6 % du PIB en 2011 ; 2,3% en 2012 ; 1,1% en 2013 et 0,7% en 2014, soit 7 points de PIB, avec un impact négatif de 9 point de PIB, soit 1,8 % par an. La croissance aurait été de 1,6% au lieu de -0.2 %.

Les mesures concernent surtout les dépenses: 75% au niveau de la zone euro, à deux exceptions près, la France et la Finlande, où les augmentations d'impôts sont plus importantes.

En 2015, la Commission persistait à vouloir imposer des politiques d'austérité, en particulier à la France (déficit excessif), à l'Italie et à la Belgique (dont les dettes dépassent 100% du PIB). Elle ne tient pas compte de la situation conjoncturelle.

La contrainte européenne (un objectif de déficit structurel de 0,5 % du PIB) impose encore des efforts de 1 point (Finlande, Slovaquie), 1,5 point (Pays-Bas, Autriche, Portugal), 2 point (Belgique, France, Espagne), 2,2 points (France), 3 points (Slovénie), 3,7 points (Irlande), 5,5 points (Chypre).

Les impulsions budgétaires (selon notre estimation) en % du PIB

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Total
Allemagne	1,4	-1,3	-1,1	-0,2	-0,4	-0,2	-0,5	0,2	-1,1
France	0,1	-1,5	-1,1	-1,0	-0,5	-0,4	-0,4	-0,3	-4,1
Italie	-0,8	-0,8	-3,8	-0,7	-0,5	-0,5	0,1	-0,1	-8,9
Espagne	-2,6	-2,0	-5,0	-2,5	-0,8	0,4	-0,5	-0,5	-9,9
Pays-Bas	-0,4	-0,3	-1,9	-2,1	-0,9	0,0	0,1	-0,5	-6,0
Belgique	-0,5	-0,4	-1,2	-1,0	-0,3	-0,5	0,4	-0,3	-3,8
Autriche	-0,2	-1,3	-1,4	-1,0	-1,2	-0,7	0,5	-0,2	-5,3
Portugal	-0,5	-4,3	-3,3	-3,0	-1,9	-0,4	-0,9	-0,6	-13,9
Finlande	0,4	-1,1	-0,9	-0,8	-0,5	-1,2	-0,6	-1,0	-5,7
Irlande	-2,3	-1,8	-2,4	-2,2	-1,2	0,1	0,2	0,1	-8,5
Grèce	-7,5	-7,4	-5,8	-3,8	-0,1	-2,4	-1,3	-1,4	-29,7
Zone Euro	-0,6	-1,6	-2,3	-1,1	-0,7	-0,4	-0,1	-0,3	-7,1
RU	-1,4	-1,8	0,1	-0,8	0,1	-0,7	-0,8	-1,2	-6,3

Les politiques d'austérité 2017/2009

	Total	Recettes	Dépenses
Allemagne	-1,1	-0,4	-0,7
France	-4,1	-3,7	-0,4
Italie	-8,9	-1,4	-7,5
Espagne	-9,9	-3,2	-6,7
Pays-Bas	-6,0	+0,2	-6,2
Belgique	-3,8	-1,6	-2,2
Autriche	-5,3	-0,5	-4,8
Portugal	-13,9	-3,8	-10,1
Finlande	-5,7	-4,0	-1,7
Irlande	-8,5	+2,8	-11,3
Grèce	-29,7	-13,9	-15,8
Zone Euro	-7,1	-2,1	-5,0
RU	-6,3	-0,7	-5,6

Quelle croissance de la productivité du travail : vers la stagnation séculaire ?

- La croissance des PED est portée par les transferts agriculture-secteurs traditionnels vers industrie qui suffit à assurer une forte croissance de la productivité du travail. C'est le modèle de rattrapage, celui de l'Europe entre 1945 et 1975.
- Dans les Pays développés, la population active disponible tend à se stabiliser (même si des gains sont possibles : femmes, seniors, immigration), les transferts sont plutôt industrie vers services. La croissance de la productivité des services est faible et difficilement mesurable.
- En Europe, la croissance de la productivité du travail était de 4% avant 1973 ; elle a ralenti à 1,5% avant 1998. Depuis, elle était plutôt de 1% et tend vers 0,4 depuis 2008 (mais il est difficile de faire le partage tendance/ sureffectifs). Aux Etats-Unis, elle était restée à 1,8% avant 2007, elle semble baisser à 1%.

Quelle croissance de la productivité du travail : vers la stagnation séculaire ?

- Beaucoup d'économistes pensent maintenant que la croissance des PID restera durablement faible. C'est la thèse de la stagnation séculaire. Elle repose sur des arguments techniques et économiques.
- Arguments techniques pour : ralentissement de la croissance de la population d'âge actif, ralentissement des effets éducation, effets des non-qualifiés, chômage inéluctable des NQ, hausse des services au détriment de l'industrie, les gains de productivité sont faibles ou nuls dans les services, contraintes écologiques, la révolution numérique procure peu de gains de productivité globaux.
- Arguments techniques contre : la croissance est mal mesurée (avec internet, des services gratuits remplacent des biens), de nouvelles technologies vont révolutionner la production (informatisation, biotechnologies, etc.).
- Arguments économiques : Le taux d'intérêt réel d'équilibre est négatif car l'épargne est trop forte (victoire du capital sur le travail, recherche de compétitivité, retraite par capitalisation, hausse des inégalités sociales) et l'investissement trop faible (faible croissance, baisse du prix des biens d'équipement) ; les dettes publiques et privés sont trop fortes.

Productivité du travail (taux de croissance annuel)

	87-97	98-07	08-13	14-16
Etats-Unis	1.3	1.8	1.15	0.3
Japon	1.9	1.1	0.4	-0.2
Royaume-Uni	1.7	2.0	0.0	0.6
Suède	2.3	2.3	0.0	1.7
Zone Euro	1.8	1.0	0.1	0.4
Allemagne	2.0	1.1	-0.2	0.5
France	1.7	1.2	0.2	0.5
Italie	1.8	0.2	-0.8	-0.1
Espagne	1.3	0.1	1.6	0.6

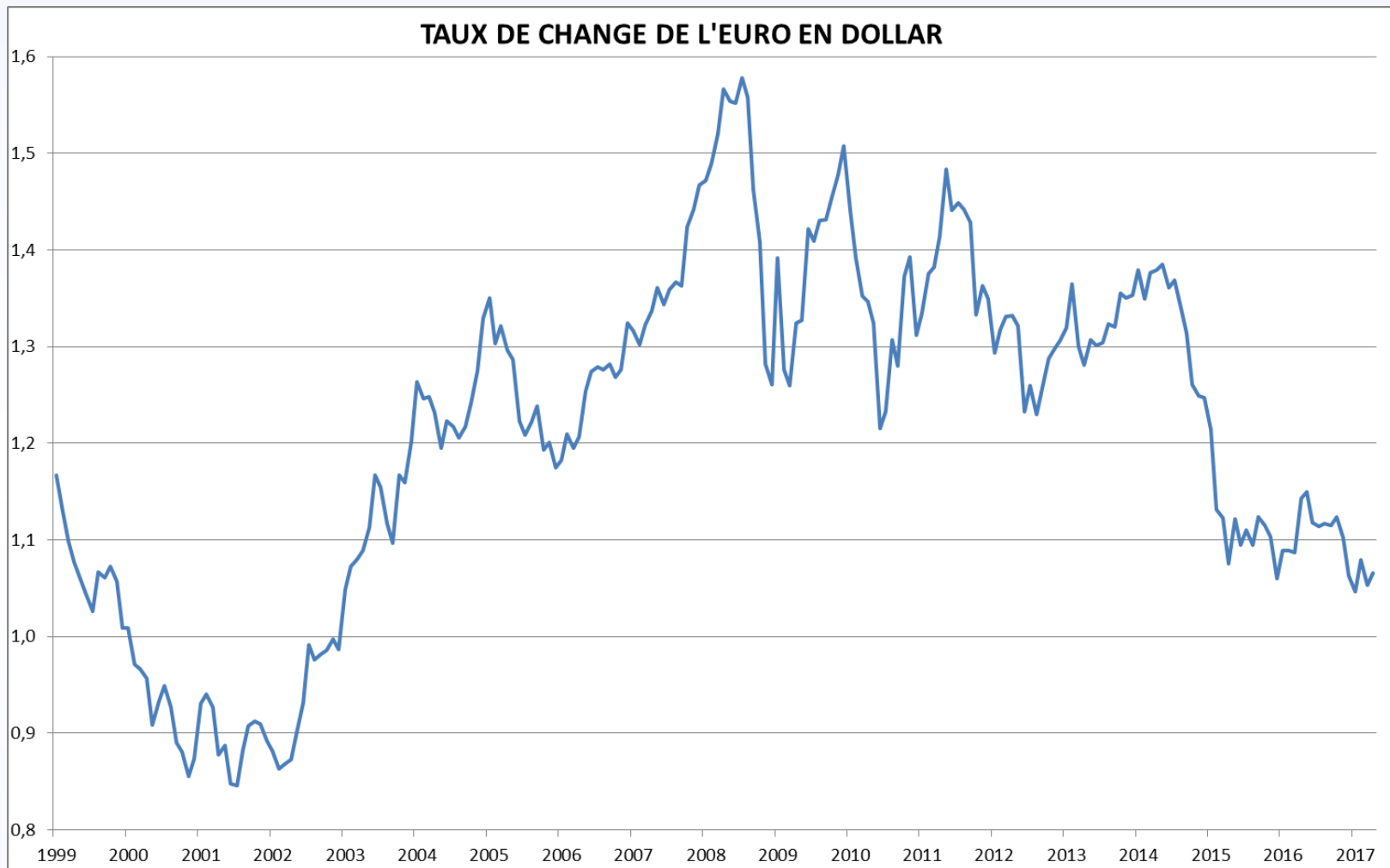
La guerre des monnaies

L'évolution des taux de change est déterminée par les marchés. Un pays plus fiable attire les capitaux ; sa monnaie s'apprécie, ce qui peut générer un mécanisme d'anticipations auto-réalisatrices ; à terme, cela nuit à sa croissance et à son solde extérieur. L'opinion des marchés se renverse. Sa monnaie chute.

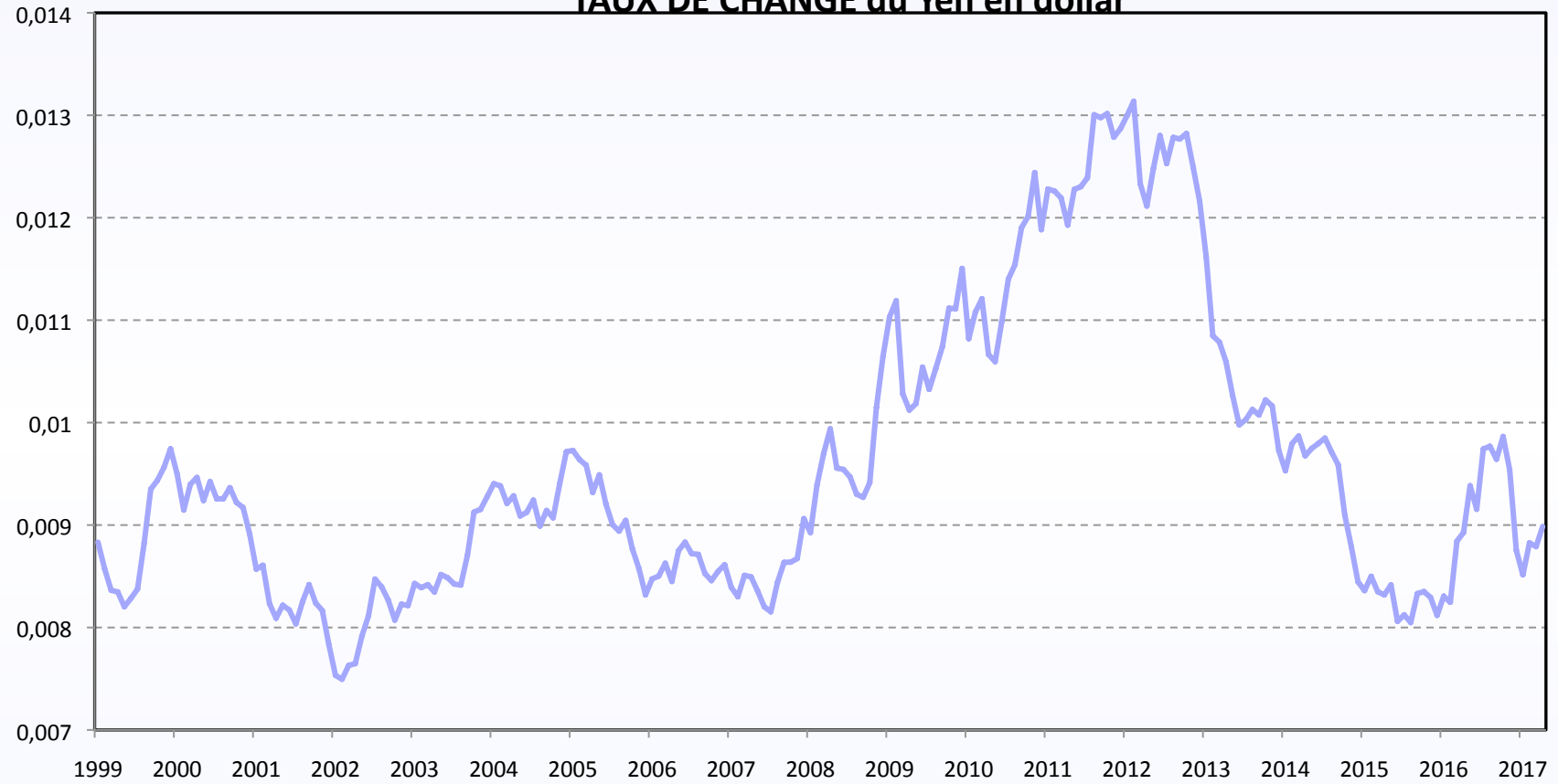
Un pays qui pratique une politique monétaire restrictive voit sa monnaie s'apprécier, ce qui lui permet de lutter contre l'inflation. Un pays qui pratique une politique expansionniste voit sa monnaie chuter, ce qui relance son activité. Les changes flexibles sont parfois efficaces, parfois déstabilisants. Trump voudrait un dollar faible, mais sa politique expansionniste la fait monter.

Les pays veulent tous une monnaie faible (compétitivité), mais les *bonnes politiques* font monter le taux de change (exception : Allemagne en raison de l'Euro, Chine qui contrôle sa monnaie).

- L'euro/dollar qui avait longtemps oscillé autour de : 1 euro=1,32 dollar a baissé à 1,08 (-18%) en raison des différences de perspectives économiques.
- En 2012, le yen avait monté jusqu'à 100 yen=1,3 dollar (*yen carry trade*). Le Japon a réussi à le faire descendre à 100 yen=0,9 dollar.
- Avec la crise, la livre britannique a chuté de 1,45 euro à 1,25 euro. Elle est remonté à 1,4 euro en raison des bonnes performances de l'économie RU. Avec le brexit, elle a chuté à 1,175 (-16%).
- La Chine a accepté de faire monter le RMB de 21 % entre 2005 et 2008, puis de 12 % entre 2010 et 2013. Il a baisse de 12% depuis, avec un système mixte..

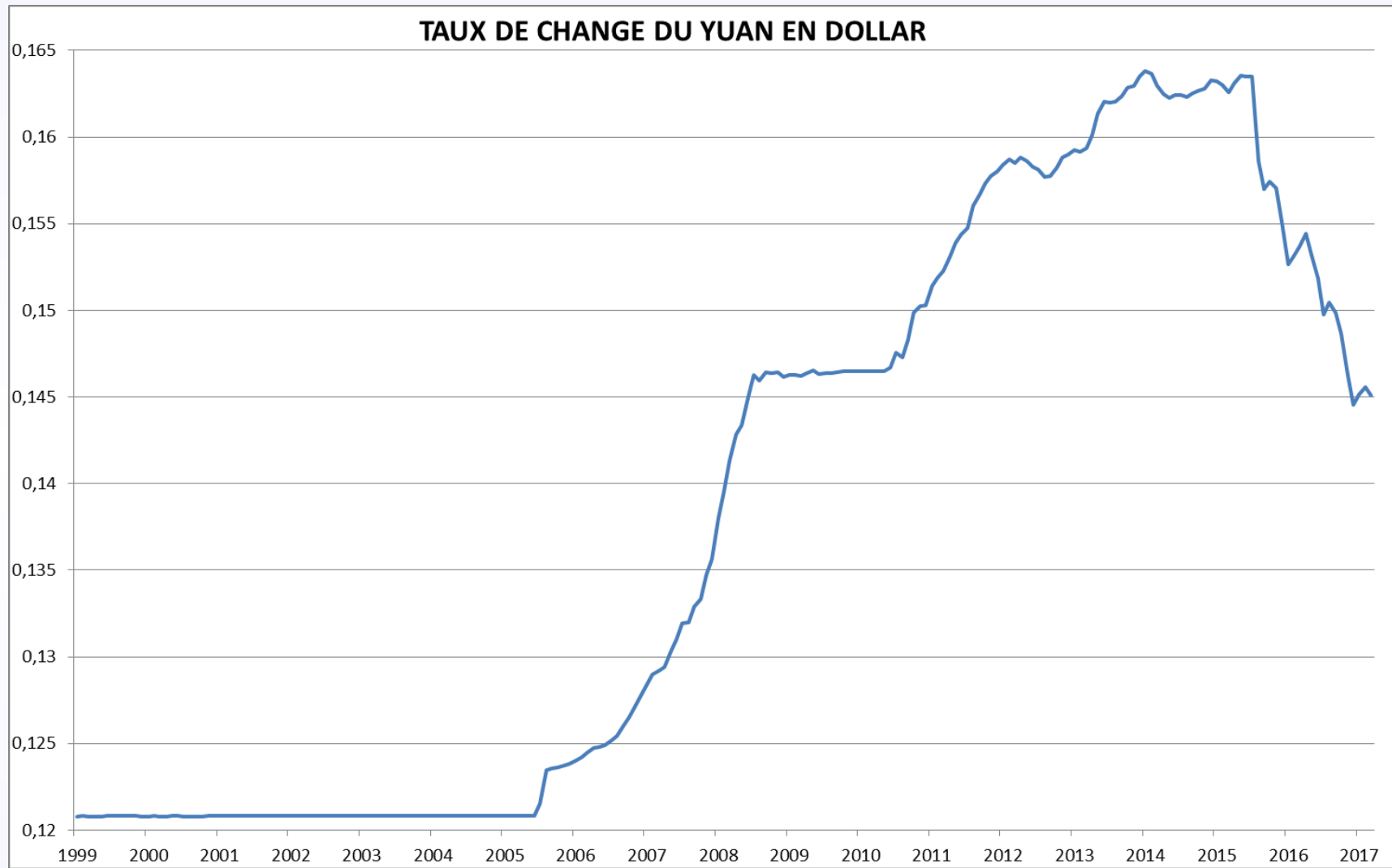


TAUX DE CHANGE du Yen en dollar



TAUX DE CHANGE Livre euro





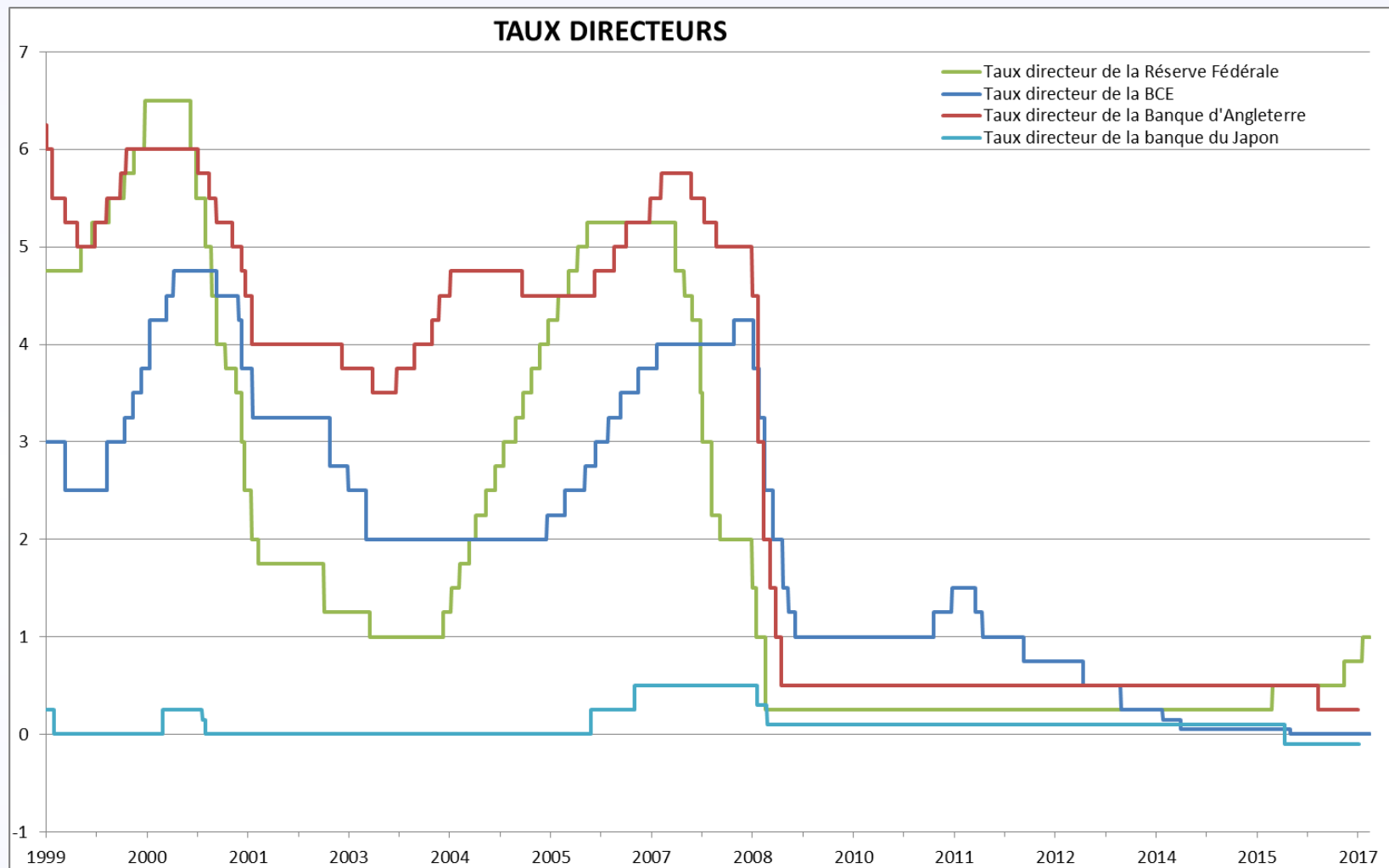


TAUX DE CHANGE REAL BRESILIEN EN DOLLAR

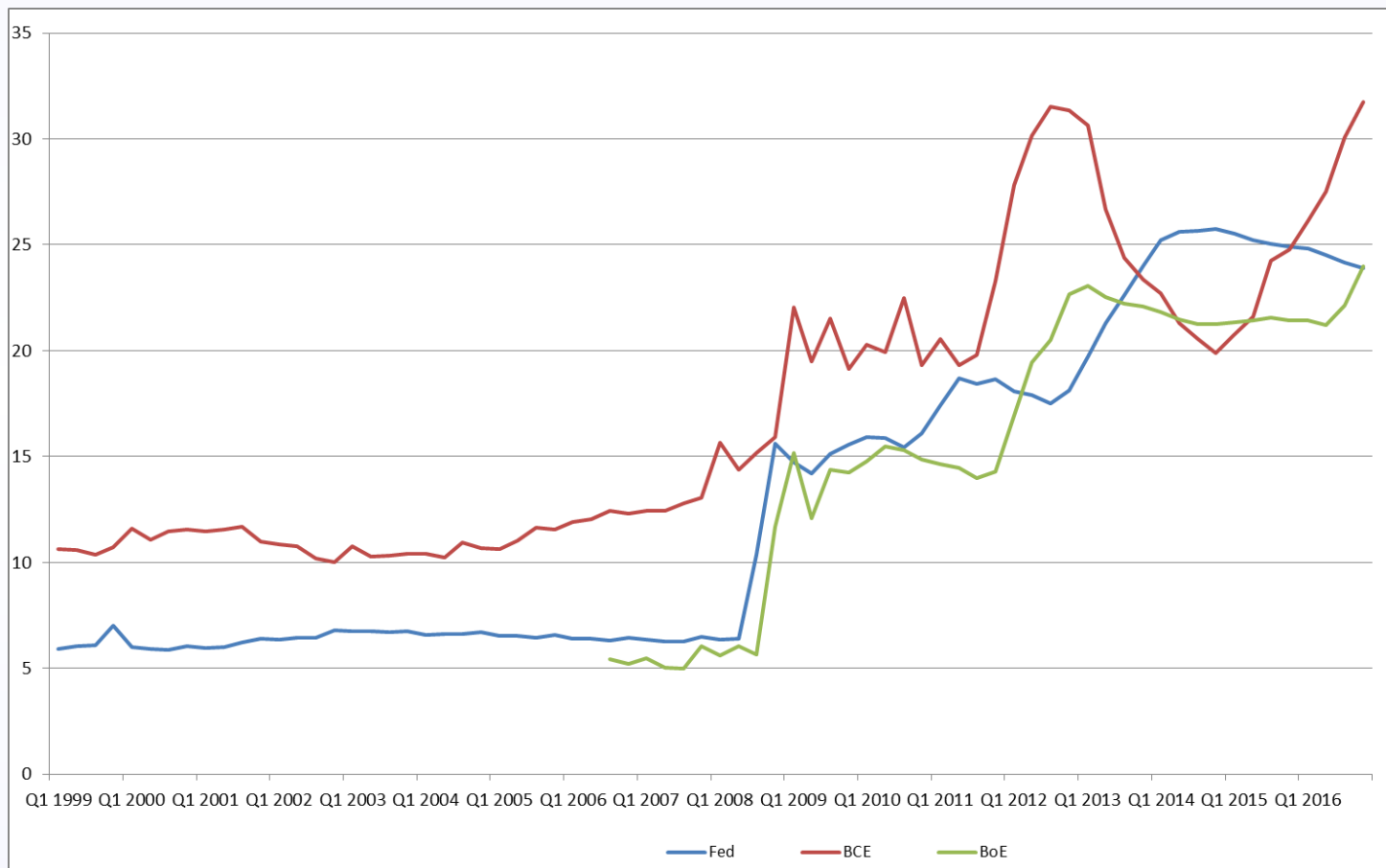


Politiques monétaires

- En raison de la crise, les banques centrales ont fortement baissé leur taux directeur : la Fed à 0,25 % jusqu'à fin 2016, a remonté progressivement à 0,875% (0,75-1) ; la BCE à 0,0 % depuis mars 2016 ; la BoE à 0,25 % en août 2016 ; la BoJ à 0 %.
- Les Banques centrales ont fortement augmenté leur bilan (assouplissement quantitatif) : pour refinancer les banques (Zone euro), pour financer l'Etat (Etats-Unis, Royaume-Uni). Elles annoncent qu'elles n'augmenteront pas leur taux tant que l'inflation ne dépassera pas l'objectif et le chômage n'aura pas baissé (*forward guidance*). Ce sont les politiques monétaires non-conventionnelles.
- Les capitaux ont fuit vers certains pays émergents dont la monnaie a eu tendance à s'apprécier (Brésil), mais elle se déprécie quand les anticipations se retournent. Ceci crée une certaine instabilité dans les PED : la hausse du change nuit à la croissance, la baisse relance l'inflation.
- Globalement, les taux d'intérêt à 10 ans sont très bas. Les marchés anticipent une répression profonde et durable. Mais, il y a un risque de remontée brutale des taux longs et de krach obligataire (la hausse des taux nuit à certaines institutions financières). Le marché est nerveux.



Taille du bilan de la Banque Centrale.



Taux d'intérêt publics à 10 ans

	Février 2012	Janvier 2014	Mars 2015	Septembre 2016	Avril 2017
Grèce	38,7	8,0	10,8	8,4	6,45
Portugal	12,8	5,5	2,25	3,4	3,6
Irlande	7,0	3,25	1,25	0,4	0,95
Italie	5,6	3,9	1,3	1,2	2,3
Espagne	5,05	3,8	0,8	1,0	1,7
Belgique	3,65	2,45	0,5	0,15	0,85
France	2,95	2,3	0,45	0,2	0,85
Autriche	2,85	2,2	1,55	0,15	0,65
Finlande	2,3	2,05	0,4	0,05	0,45
Pays-Bas	2,2	2,15	1,9	0,0	0,45
Royaume-Uni	2,1	2,9	0,4	0,7	1,1
Etats-Unis	1,95	2,9	0,3	1,6	2,35
Allemagne	1,9	1,85	0,4	-0,1	0,35
Suède	1,8	2,4	0,2	0,2	0,65
Japon	1,0	0,7	0,3	-0,05	0,0

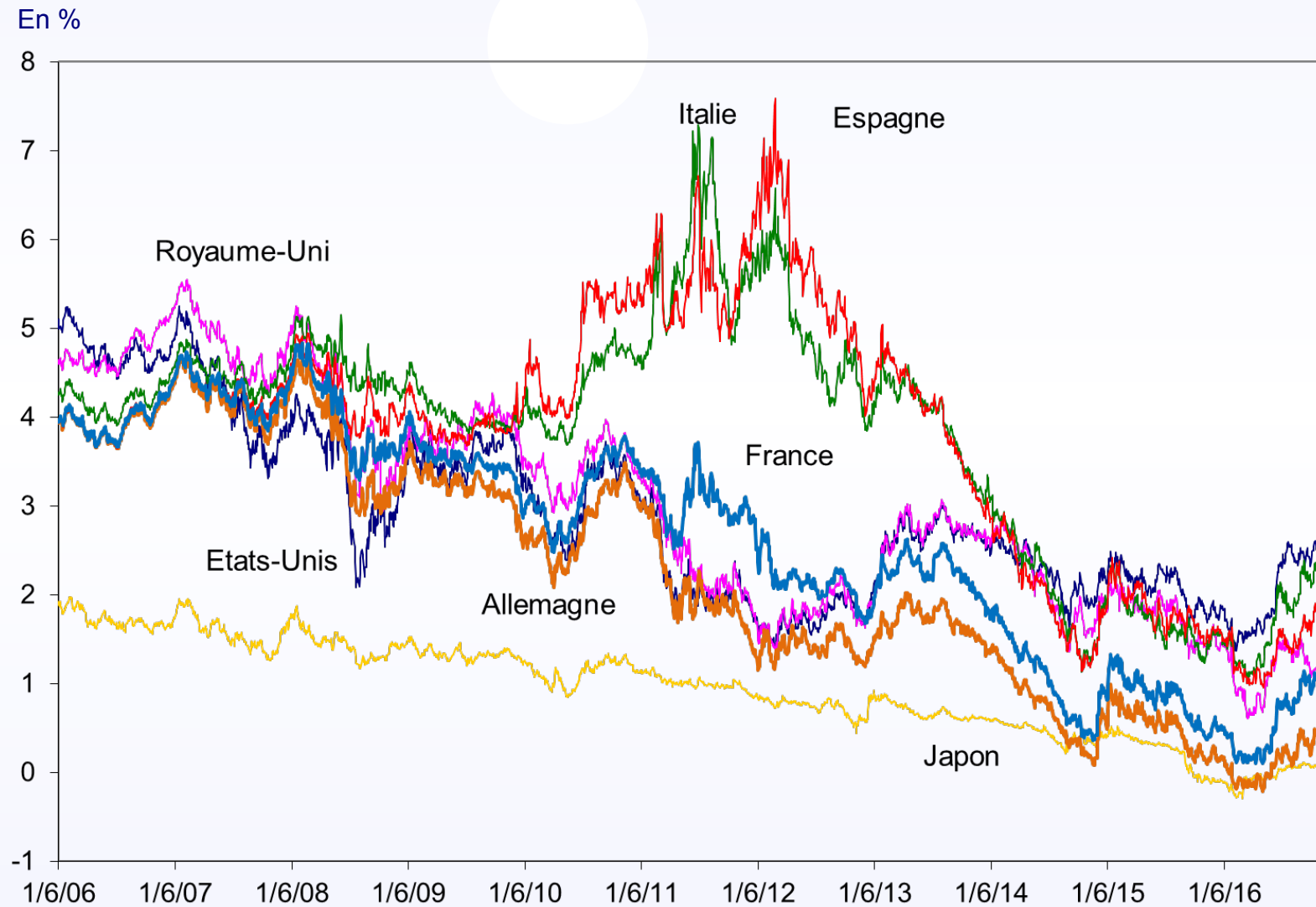
Arbitrage taux court/taux long

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Le cas des Etats-Unis le 20 avril 2017										
TL	1,01	1,21	1,41		1,78		2,06			2,24
TC	1,0	1,4	1,6	2,05	2,6	2,65	2,65	2,65	2,65	2,65

Le cas de la France février 2017

TL	-0,55	-0,52	-0,37	-0,18	0,02	0,10	0,27	0,49	0,71	0,89
TC	-0,55	-0,47	-0,09	0,40	0,82	0,50	1,29	2,02	2,47	2,51

Taux d'intérêt publics à 10 ans



Sources: Financial Markets, Datastream.

Politiques monétaires

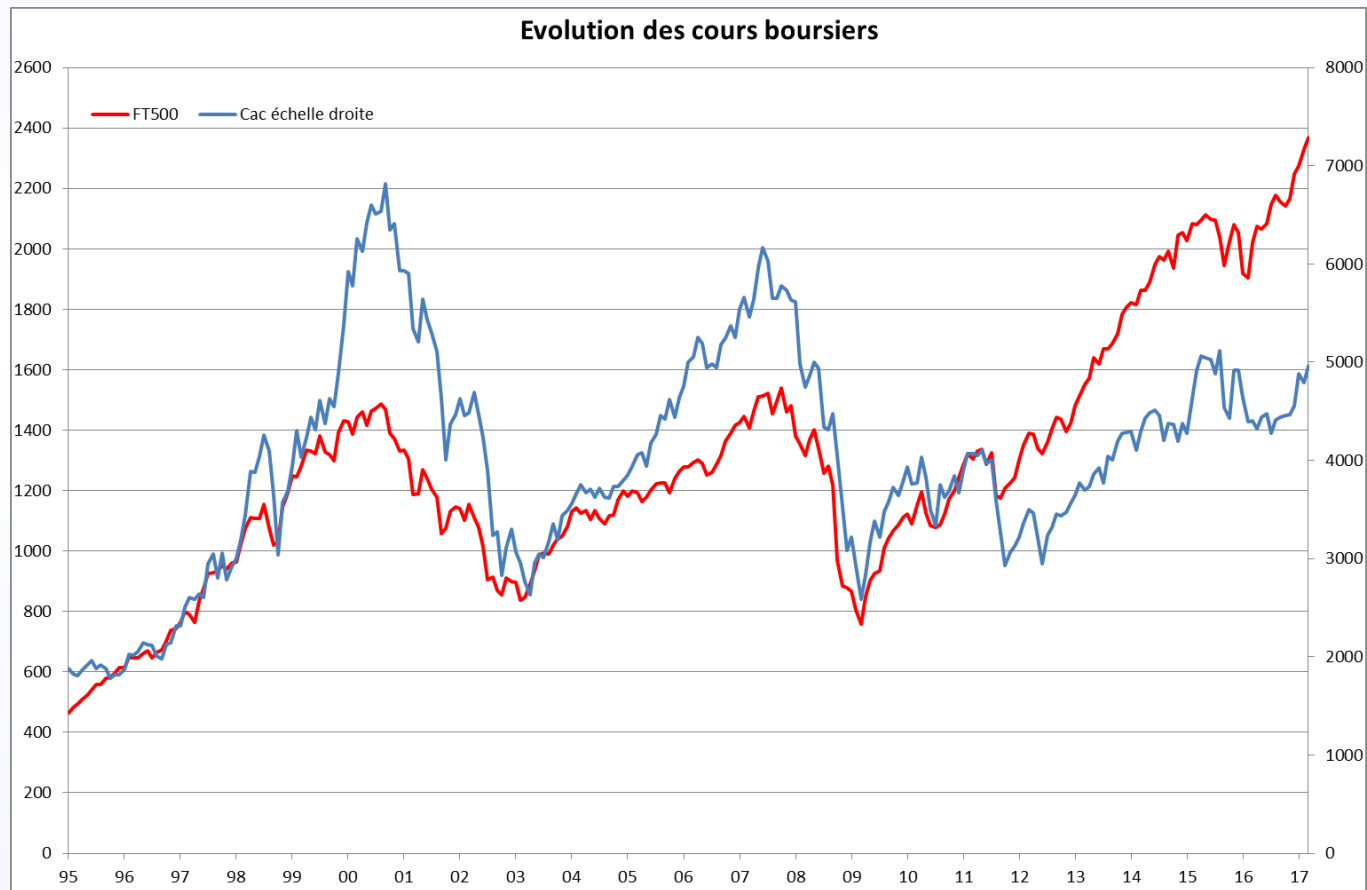
Les taux d'intérêt sont en train de remonter aux Etats-Unis de 0,875 % aujourd'hui à 1,25 en fin d'année, puis 2% fin 2018. Mais pas ailleurs...

L'inflation comme les anticipations d'inflation sont très faibles, en raison de forts taux de chômage et des capacités de production inemployées.

Le risque est plutôt la déflation : la baisse des salaires qui entraîne la baisse des prix, un plancher à la baisse des taux d'intérêt réel, l'alourdissement de la dette.

La Bourse américaine (SP 500) s'est fortement redressée. C'est sans doute une bulle. Ce n'est pas le cas de la bourse française, qui est 60% plus basse que son plus haut niveau, avec un effet Trump.

Evolution des cours boursiers



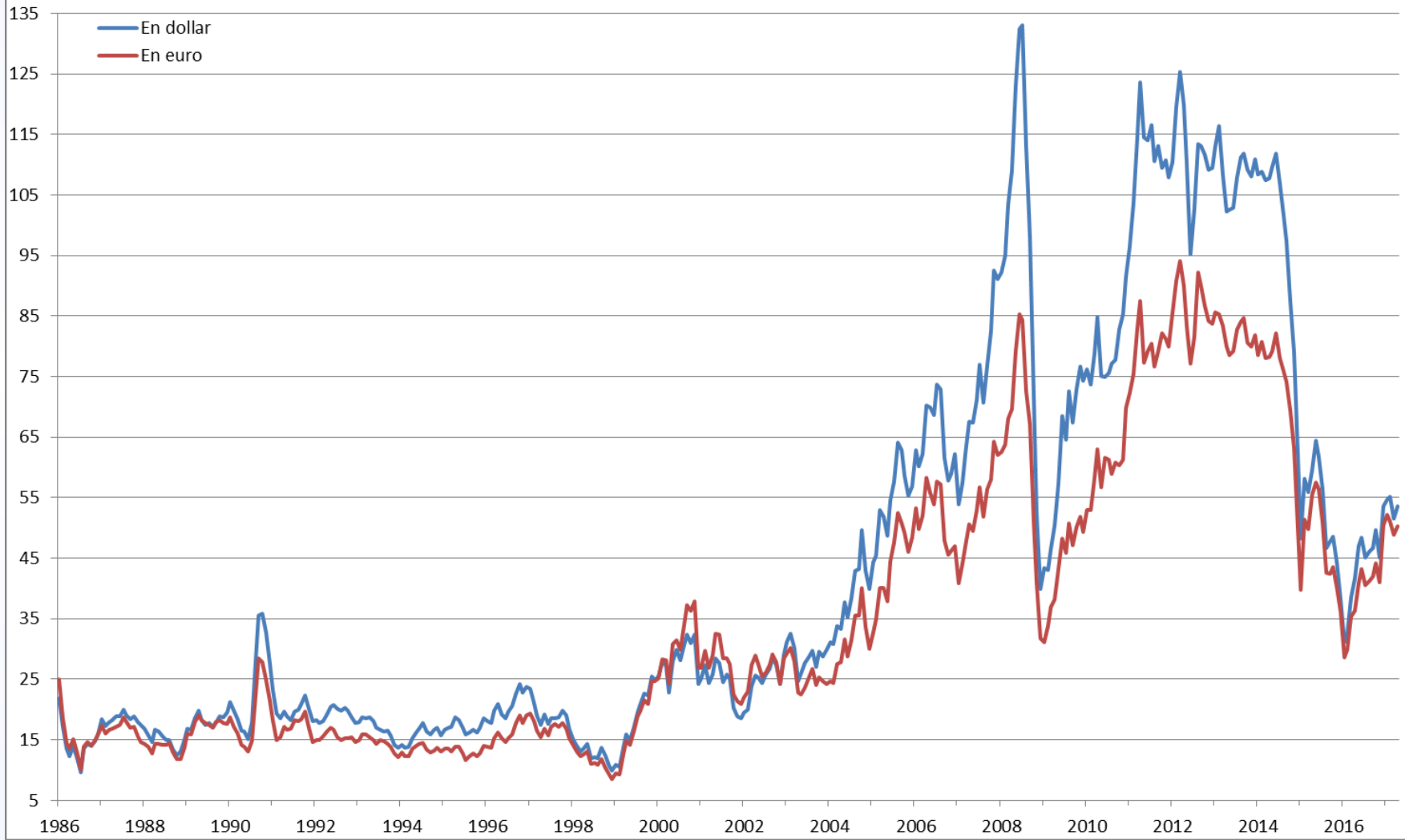
Le prix de l'énergie et des matières premières

Ces prix ont fortement augmenté de 2004 à 2007 du fait de la forte croissance mondiale et de la forte demande des pays émergents (en particulier la Chine). Cette hausse a permis de forts gains de pouvoir d'achat pour les pays producteurs. Les prix ont fortement baissé pendant la crise, mais se sont repris de 2010 à 2014 jusqu'à 110 dollars le baril de Brent.

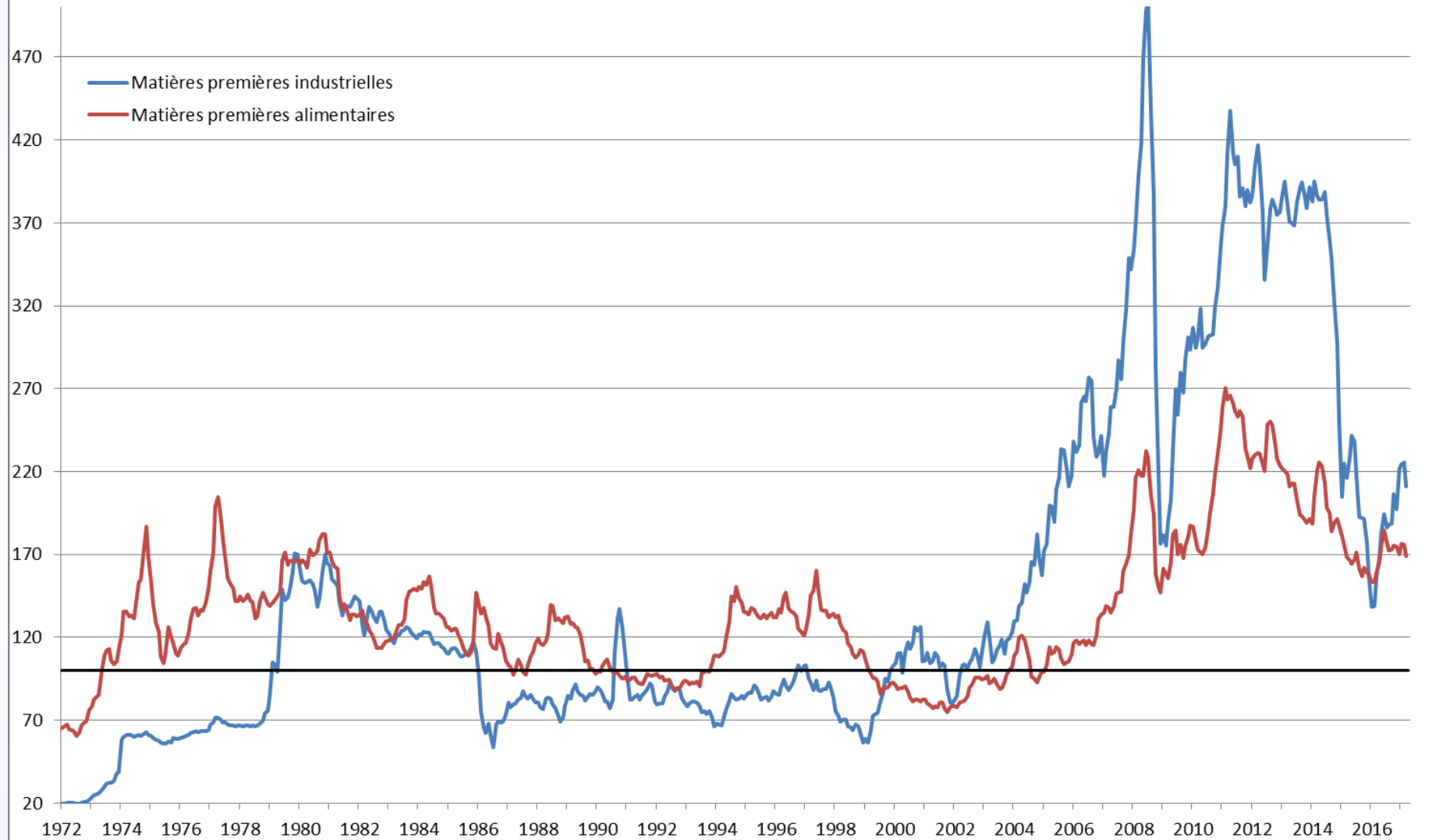
Les découvertes récentes comme la mise en exploitation des gaz (et des huiles) de schiste ont nettement reculé l'échéance de fin de l'exploitation du pétrole et ont pesé sur les prix. Les prix ont rechuté début 2015, au profit des pays importateurs (Europe, Japon), au détriment des producteurs (Pays Arabe, Russie, Amérique Latine). Ils ont baissé à 35 dollars (ce qui a fait chuter la production américaine) pour remonter à 53 dollars après l'accord de décembre 2016 entre l'Opep et les pays non-membres. Le prix devrait se stabiliser entre 55 et 60 dollars.

Les prix restent très fluctuants. Le risque est que les préoccupations économiques fassent oublier les préoccupations écologiques.

Prix du pétrole qualité Brent par baril



Prix des matières premières - Indice de Hambourg



Les Etats-Unis

- Le monde de demain sera multipolaire. Chaque pôle aura ses forces et ses faiblesses spécifiques. Le jeu sera beaucoup plus ouvert que naguère.
- Les Etats-Unis n'ont plus la capacité et la volonté d'être les gendarmes du monde sur le plan militaire ; leur puissance économique est contestée. Resteront-ils hégémoniques ?
- Mais, leur PIB par tête est de loin le plus élevé du monde. Le dollar reste la monnaie dominante ; le taux d'intérêt américain reste le taux pivot pour l'économie mondiale ; New-York demeure la place financière la plus importante du monde, celle qui lance les innovations financières. Les Etats-Unis dominent les industries culturelles ; elles sont leader en matière de haute-technologies ; les grandes firmes montantes sur Internet sont américaines. Le modèle libéral porté par les Etats-Unis s'est imposé.
- Si les Etats-Unis sont concurrencées par la Chine en matière de coopération avec l'Afrique, l'Asie et même l'Amérique du Sud, ils cherchaient à dicter l'évolution du commerce mondiale par le Trans-Pacific-Partnership ou le Transatlantic Trade and Investment Partnership.
- L'arrivée de Donald Trump au pouvoir change sans doute la donne : Les Etats-Unis deviendraient protectionniste ; ils renonceraient aux accords commerciaux internationaux ; ils menaceraient le Mexique et la Chine ; ils renonceraient aux nouvelles régulations (climat, système financier). Ils pratiqueraient une politique budgétaire expansionniste.

Les Etats-Unis : un certain optimisme...

- Les Etats-Unis ont souffert de la crise (- 10 % du PIB par rapport à la tendance). Ils ont fortement bénéficié de la mise en exploitation du gaz de schiste ; ils ont retrouvé une croissance satisfaisante (2.15% en 2010-2014, 2,6% en 2015) avec un certain ralentissement en 2016 (1,6%, hausse du dollar, baisse de l'investissement privé) ; leur déficit extérieur s'est réduit à 2,5% du PIB.
- L'élection de Trump a provoqué une poussée d'optimisme puisqu'il promet de fortes baisses d'impôts pour les ménages et les entreprises (le taux de l'IS passant de 38,9 à 15%, les droits de succession supprimés) et une relance de l'investissement public (1000 milliards, avec une baisse des dépenses sociales, éducation, environnement). La croissance serait de 2,3% en 2017 ; 2,4-3% en 2018. Le dollar reste élevé. Avec des risques de surchauffe et d'éclatement de la bulle boursière. Pourra-t-il mettre en œuvre des mesures protectionnistes (baisse du dollar, relocalisation), qui nuisent au pouvoir d'achat des américains et aux intérêts des FMN.
- Le marché du travail s'améliore : le taux de chômage a baissé à 4,8 % ; le taux d'activité remonte ; le salaire réel augmente légèrement, mais la productivité du travail n'augmente plus que de 0,8 % l'an. L'inflation repart (2,4 % en 2017)
- L'équilibre macroéconomique américain demeure fragile porté par un fort déficit public (5% du PIB en 2016, mais 6 en 2018) et de très bas taux d'intérêt. Les ménages restent très endettés; Comment se passera la normalisation de la politique monétaire?

Le Japon : sortir de l'enlisement

- Le Japon connaît une croissance médiocre depuis 20 ans à la suite de l'éclatement d'une bulle immobilière et de l'appréciation du yen/dollar. L'arrêt de ses réacteurs nucléaires l'oblige à importer de l'énergie. La crise diplomatique avec la Chine le fragilise. Il souffre et bénéficie, tout à la fois, de la forte croissance de la Chine et des pays asiatiques à bas salaires, qui sont des concurrents et des marchés. Il souffre surtout du vieillissement de sa population. Les entreprises sont riches mais n'investissent pas.
- Le gouvernement Shinzo Abe a décidé d'agir en faisant baisser le yen (de 20%) ; en essayant de relancer l'inflation à 2%, ; en gonflant le bilan de la BoJ ; avec une relance budgétaire en 2013/2014, avec des incitations fiscales aux entreprises. Ce sont les *Abenomics*. une tentative de tout faire pour sortir de la crise,
- La croissance est restée médiocre (0,8% en 2011-2014 ; 0,6% en 2015, 0,8% en 2016, 1,2% attendu en 2017). L'excédent extérieur reste important (3,8% du PIB en 2016). Ses taux d'intérêt sont nuls ; sa dette publique est très élevée (250% du PIB fin 2016) mais est détenue par les japonais ; son déficit public représente 5,2% du PIB en 2016. Le Japon n'est guère sorti de la déflation (les prix devraient augmenter de 0,7% en 2017). Les *abenomics*, sont un demi-échec. Il faudrait que les ménages et les entreprises dépensent plus. Le risque est le *go and stop pour réduire le déficit public* : une hausse de la TVA de 2 points a été reportée d'octobre 2015 à Avril 2017 puis à Octobre 2017. .

La Chine et l'Asie en développement rapide

- La Chine, et son capitalisme autoritaire et oligarchique, est devenu un modèle pour les pays en développement. Sa croissance ralentit quelque peu actuellement (10% entre 2003 et 2010, 6,6% en 2017, 6,2% e 2018), mais demeure vigoureuse. Elle prend le délicat tournant fordien (moins d'exportation et d'investissement privé, plus de consommation et d'investissement public, plus de services). Les salaires augmentent fortement (10% par an) pour une inflation de 2,5%. Son excédent extérieur a fondu (1,8% du PIB). Le système financier porte beaucoup de crédits fragiles aux ménages et aux entreprises, mais il est sous contrôle et l'épargne des chinois est élevé. L'ouverture du marché des changes se traduit par de fortes sorties de capitaux ; les autorités ont laissé le RMB se déprécier.
- Elle a la capacité et la volonté d'ouvrir une alternative à la domination américaine, en portant la voix du Sud, en organisant les relations commerciales et financières tant dans l'espace Sud-Sud que dans celui de l'Asie du Sud-Est. Sa puissance financière lui permet de concurrencer les Etats-Unis et l'Europe en Afrique. Elle lui permet aussi d'acquérir des entreprises américaines et européennes. Le Yuan va progressivement devenir convertible et s'imposer comme une monnaie internationale. En même temps, la Chine est consciente qu'il lui faudra changer de modèle de développement et qu'elle devra prendre sa part dans la gouvernance mondiale. Le fera-t-elle avec ou contre les pays développés ? Le développement de la Banque Asiatique de développement (AIIB) qu'elle pilote et qui peut concurrencer la Banque Mondiale, comme celui de la Banque des Brics (qui peut concurrencer le FMI) montre sa capacité à offrir de nouvelles alternatives.

La Chine et l'Asie en développement rapide

- L'Inde n'a pas le rayonnement de la Chine. Elle connaît une forte croissance depuis le début des années 1990, qui en a fait la troisième puissance économique du monde. Elle s'est spécialisée dans les services informatiques ou financiers et dans les industries de pointe, qui ne créent pas beaucoup d'emploi. Sa classe moyenne est peu développée ; le pays reste marqué par de très fortes inégalités. Depuis 2000, ses grandes entreprises ont cependant multiplié les acquisitions à l'étranger. Sa croissance est maintenant de l'ordre de 7-8% l'an avec un choc négatif fin 2016 du fait de la démonétisation des gros billets. L'inflation reste soutenue (5% l'an) ; le déficit extérieur s'est nettement réduit (à 1-2% du PIB).
- L'ensemble de la zone Asie connaît une forte croissance ; 7% de 1994 à 2004, 9,8% en 2005-07, 7,3% en 2008, 7,5 % en 2009, 9,6% en 2010. Un certain ralentissement se produit maintenant : 7% en 2012, 2013, 2014. Le rythme devrait passer à 6,5%. La croissance est vive (plus de 7% l'an) au Bangladesh, Cambodge, Laos, Birmanie, Philippines ; de l'ordre de 6,5% au Viet-Nam.

L'Amérique latine


- L'Amérique latine a connu une forte croissance en 2005-2008 (5% l'an). Elle a été frappé par la crise (-1,2% en 2009). Sa croissance a été vigoureuse en 2010 (6%) et 2011 (4,6%). Elle a baissé à 3,1% (2012), 2,9% (2013), 1,2% en 2014., 0,1% en 2015. Elle a touché le fond en 2016 (-1%). Elle devrait quelque peu rebondir (1 % en 2017, 2% en 2018).
- La zone a bénéficié de la hausse du prix des matière premières et des retours des flux de capitaux. Elle souffre aujourd'hui de leurs reflux. Elle souffre aussi de l'instabilité politique dans beaucoup de pays (échec de la gauche populiste, conflit classes populaires-classes moyennes).
- C'est surtout le Venezuela (-18% en 2016) Brésil (-3,6%), l'Argentine (-2,3%) qui ont chuté, entraînant l'Uruguay (1,4%). Le ralentissement est moins net au Mexique (2,3%), au Chili (1,6%). Certains pays sont épargnée : Colombie (4,3%), Bolivie (4,1%, Paraguay et Pérou (3,9%).
- L'inflation reste forte (5,5% en 2016, mais 250% au Venezuela, 25% en Argentine, 9% au Brésil).
- Le déficit extérieur atteint 2% du PIB.
- La zone traverse une passe difficile.

L'Amérique latine

- Le Brésil a souffert de l'appréciation de sa monnaie face au dollar, qu'il a essayé de combattre. Son reflux améliore sa compétitivité mais relance l'inflation. Le Brésil apparaît comme un des porte-parole des pays émergents. Sa croissance économique a été vigoureuse jusqu'en 2011. La pauvreté a reculé (en partie grâce à la politique du président Lula) ; une classe moyenne est apparue. Mais, la croissance est médiocre depuis 2014. L'essor industriel est mal assuré. Le pays a souffert de l'instabilité politique. Depuis la mi-2016, un gouvernement libéral est en place, ce qui a induit un regain de confiance des marchés et une remontée du réal..
- L'Argentine a mis en œuvre une politique non-conventionnelle : non-remboursement de la dette, forte dépréciation, nationalisations, contrôle des importations. Elle a bénéficié du développement de l'agriculture non-vivrière, mais souffre d'une forte inflation et d'une grève larvée des entrepreneurs. Sa monnaie a fortement baissé par rapport au dollar.
- Le Mexique est menacé par la protectionnisme de Trump. Le peso mexicain s'est fortement déprécié après les déclarations de Trump (-20%) puis a remonté.

Afrique sub-saharienne

- L'Afrique part d'un niveau très bas. Son PIB par tête n'est que 10 % de celui de l'Europe. Sa croissance atteint 6,5% en 2005-2008, baisse à 4% en 2009, est de l'ordre de 5% en 2010-2014, mis chute à 3,5 % en 2015, 1,4% en 2016, 2,5% en 2017 et devrait se stabiliser à 3,5-4%.
- L'instabilité politique comme l'instabilité agricole est forte; mais pas l'instabilité financière. Certains pays voient émerger une classe moyenne dépendante (Nigéria, RSA, Angola, Kenya, Ghana).
- L'Afrique dépend des transferts des travailleurs étrangers. Elle bénéficie de la hausse du prix des matières premières et du pétrole. Et de l'activisme de la Chine et des pays arabes (IDE pour les matières premières, l'énergie, l'agriculture, l'infrastructures). Ces facteurs n'ont pas joué en 2016-17.
- L'inflation reste forte (11% en 2016-17). Le déficit extérieur est de l'ordre de 4% du PIB en 2016, mais cela témoigne d'une certaine confiance des investisseurs étrangers.
- L'Afrique du Sud n'est pas vraiment un pays émergent ; sa croissance est médiocre (inférieur à celle du Nigéria). Elle manque de compétitivité. Elle est politiquement fragile. Elle n'a pas un rôle de leader en Afrique.

- 
- **La Russie** n'a pas la force économique, ni un projet cohérent politique pour être un pôle économique. Son seul atout est sa puissance militaire et le reste de son influence politique. Son économie ne repose pratiquement que sur la rente pétrolière. Elle souffre toujours de corruption et de gaspillage. Elle ne réussit pas à développer des industries compétitives, ni des secteurs innovants.
 - Sa croissance a ralenti de 4,5% en 2010 à 0,7 % en 2014. Elle a été négative de 2,8% en 2015, de 0,3 en 2016 tant du fait de la baisse du prix du pétrole que des sanctions économiques. La reprise devrait être modérée (1,4% en 2017). Ceci s'accompagnant d'une forte inflation (15% en 2015, 7% en 2016). La Russie a cependant un excédent courant (1,7% du PIB en 2016, mais 3,3% prévu) qui dépend du cours du pétrole..
 - **La Turquie** connaissait une croissance vigoureuse (7% en 2006) ; frappée par la crise de 2009 (-5%), sa croissance a repris (7,4% en 2010-15), mais elle souffre du ralentissement mondial, de la situation de la région, de l'instabilité politique (2,9% en 2016). Le pays s'industrialise et gagne des parts de marchés en Europe et au Moyen-Orient. Le taux de chômage atteint 10%. La livre turque s'est dépréciée,. L'inflation reste forte (8% en 2016-17). Sa balance extérieure est fortement déficitaire (4 % à 5% du PIB)

Les PECO

- La situation des PECO est très diversifiés. Ils ont tous souffert de la crise de 2009, (6 point en moyenne) mais certains peu (Pologne), d'autres beaucoup. Certains PECO ont une croissance vigoureuse en s'industrialisant grâce à leur bas coûts salariaux, d'autres échouent à attirer des capitaux pour des raisons politiques ou sociales. Les PECO souffrent du ralentissement de la zone Euro, de l'émigration, de leurs politiques d'austérité, parfois de corruption et d'instabilité politique. Ils bénéficient de l'aide de l'UE. Les salaires y progressent.
- En moyenne 2007-16, Pologne (3,2%), Slovaquie (2,3%), Roumanie (1,9%), Bulgarie (1,6%), Lituanie (1,3%), République Tchèque (1,1%), Hongrie (0,65%), Slovénie (0,1%), Estonie (-0,1%), Lettonie (-0,4%), Croatie (-0,8%).
- En 2017, les prévisions sont : Roumanie (4,2%), Pologne (3,4%), Slovaquie (3,3%), Bulgarie, Croatie, Hongrie, Lettonie (2,9%), Lituanie (2,8%), République Tchèque (2,8%), Slovénie et Estonie (2,5%), Lettonie (3,0%).
- Aucun pays ne souffre d'inflation excessive et de fort déficit extérieur. Par contre, la chômage dépasse 8% en Croatie (12,8 %), Lettonie et Slovaquie (9,7%). Il est bas en Pologne (6,3%), Hongrie (5,2%), République Tchèque (4%).
- Le florint hongrois (-19%), la zloty polonais (-24%), le lei roumain (-26%) se sont dépréciés par rapport à l'Euro depuis 2007, ce qui fournit des gains de compétitivité, mais alourdit l'endettement. La Pologne, la Hongrie, la République Tchèque ne sont pas pressées de rejoindre l'Euro.

Le Royaume-Uni

- Le Royaume-Uni a connu une croissance vigoureuse jusqu'à 2007 grâce à sa production de pétrole, le développement de son secteur financier, l'endettement des ménages et la libéralisation du marché du travail. Sa désindustrialisation a été importante, mais semble stabilisée.
- Les réserves de pétrole s'épuisent. La City est menacée, mais se défend.
- La crise lui a coûté 11 point de PIB, malgré la dépréciation de son taux de change, par rapport à l'Euro. La reprise a été nette depuis 2013. En 2013-16, la croissance atteint 2,3 % (contre 1,15 % pour la ZE). L'austérité n'a pas frappé le secteur de la santé. La consommation bénéficie d'effet de richesse immobilier.
- Le taux de chômage était passé de 5% à 8,4%, mais a maintenant baissé à 4,9%. 15% des emplois sont des entrepreneurs individuels ; 2,8% des emplois sont à 0 heures. Les gains de productivité sont très faibles. Le Royaume-Uni a introduit un salaire minimum (7,5 £ soit 8,75 euros contre 9,76 en France).
- Le RU a traditionnellement un déficit extérieur important (5% du PIB en 2016) qu'il finance sans problème.
- La politique monétaire est très accommodante (taux directeur à 0,25%, assouplissement quantitatif).

Le Royaume-Uni

- Le déficit budgétaire était de 10% du PIB en 2010 ; il était encore de 5,8% en 2014, de 3,4% en 2016. La dette publique atteint 89 % du PIB fin 2016.
- Le gouvernement conservateur voulait fortement réduire les dépenses sociales (en préservant le NIS et les retraites) et donc les prestations d'assistance. Il voulait diminuer les impôts et le déficit.
- Comment sortir des politiques expansionnistes ?

Le Brexit

- Le 23 juin 2016, les britanniques ont, par référendum, décidé de quitter l'UE.
- La RU a toujours été en faveur d'un marché unique et opposé à une Europe politique.
- David Cameron avait négocié un accord accordant des garanties en matière de souveraineté nationale, de gouvernance, de réformes libérales et de restriction de l'immigration.
- Le vote pour la sortie a été porté par les perdants de la mondialisation, les souverainistes et le refus de l'immigration (européennes).
- Les adversaires au Brexit disaient que celui-ci amènerait une catastrophe économique : perte du rôle financier de Londres, barrières douanières avec l'UE, départ des FMN.
- Le Brexit a été déclaré le 29 mars 2017. Les négociations dureront 2 ans.
- L'Europe veut lier l'appartenance au marché unique au respect des 4 libertés de circulation (marchandises, services, capitaux, services), ce qui n'est pas acceptable pour le RU. Le RU sera donc dans une zone de libre-échange ou sera soumise à la seule règle de l'OMC (clause de la nation la plus favorisée). Elle perdra le passeport financier européen.
- Mais la zone euro (et la France) ont un fort excédent avec le RU. Les lobbys sectoriels plaident pour un accord.

Le Brexit

- Le RU peut jouer la carte des échanges hors-Europe, du dumping fiscal et réglementaire (Baisse du taux de l'IS de 20 à 17%).
- Jusqu'à présent, son activité se porte bien (2% en glissement en 2016, 0,7% au quatrième trimestre): la bourse a monté ; les taux longs restent bas ; la livre a dévalué de 15%, ce qui a soutenu l'activité, la politique budgétaire est devenue moins restrictive, mais risque d'inflation (2,5% en 2017), de baisse de l'investissement, de départ des FMN. La croissance ralentirait en 2017 (1,7%) et 2018 (1,3%).
- L'UE veut négocier sur un chèque de départ (3 ou 60 milliards d'euros), le statut des européens au RU (3,2 millions de personnes) et des britanniques dans l'UE (1,2 millions), la frontière avec l'Irlande.
- Elle veut d'abord négocier les conditions du divorce.
- Le RU veut négocier sur les accords post-Brexit. Elle veut un « partenariat profond et spécial ».
- Il faut éviter l'absence d'accord, mais l'UE est borné.
- Faut-il punir le RU pour éviter que d'autres EM suivent l'exemple ou chercher un accord avantageux ?

La zone Euro : résumé des épisodes précédents...

- C'est le maillon faible de l'économie mondiale.
- Le projet de monnaie unique était prématuré et n'a pas été correctement géré. De 1999 à 2007, les déséquilibres se sont accumulés entre les pays du Nord qui pratiquaient des politiques de recherche de la compétitivité par l'austérité salariale et sociale et les pays du Sud, qui grâce à de bas taux d'intérêt ont eu une forte croissance basée sur l'endettement des ménages, les bulles immobilières et les déficits extérieurs. Les déséquilibres accumulés sont difficilement résorbables.
- Depuis 2010, la stratégie imposée : « Austérité budgétaire + recherche de compétitivité + réformes structurelles » ne fonctionne pas.
- La zone a survécu par des innovations continues : 6-packs, Pacte budgétaire, 2-Packs, Premier Semestre Européen, Procédure de déséquilibres macroéconomiques, MES, Union bancaire...mais mal.
- Les déséquilibres se résorbent très lentement : soldes extérieurs, hausse de salaires en Allemagne, baisse en Espagne. Chute des demande intérieures au Sud ; hausse en Allemagne.

L'alignement des planètes.

Depuis 2015, plusieurs éléments permettent un certain optimisme pour la zone euro :

- La baisse du prix du pétrole a donné du pouvoir d'achat aux ménages et du profit aux entreprises.
- La baisse de l'Euro a donné de la compétitivité aux entreprises et réduit les risques de désinflation.
- La BCE maintient des taux très bas (mais les taux longs remontent un peu). En janvier 2015, la BCE lance un programme d'assouplissement quantitatif (Quantitative Easing), soit un plan massif de rachats d'actifs, privés mais aussi publics, à raison de 60 milliards d'euros par mois entre mars 2015 et septembre 2016 : 1140 milliards d'euros sur 19 mois, jusqu'à ce que l'inflation se rapproche de 2 %. Les achats de titres publics se feront sur le marché secondaire selon la part de chaque pays dans le capital de la BCE (donc pas selon les besoins), sans mutualisation des risques (chaque Banque centrale nationale sera responsable des titres de son pays : une innovation bizarre). Mais les banques ont déjà beaucoup de liquidités ; sauf la Grèce, les pays n'ont pas de difficultés à placer leurs titres. Le plan a été prolongé jusqu'en mars 2017 avec des achats de 80 milliards par mois
- Les politiques d'austérité s'atténuent. Globalement, les politiques budgétaires représentaient - 0,5 point de PIB en 2014. Elles sont neutres en 2015-2017.

La zone Euro : résumé des épisodes précédents...

- Fin 2016, soit 8 ans après le début de la Grande Récession, le PIB par tête de la zone euro était toujours inférieur à son niveau d'avant-crise et le taux de chômage supérieur de 2,5 points à celui de l'année 2007. Comparativement au Royaume-Uni et aux États-Unis, la reprise s'est enclenchée plus tardivement – à partir de mi-2013 – et sur un rythme plus faible.
- En 2015-16, la croissance de la zone est reparti mais sans faire d'étincelle : 1,85 % l'an (au lieu de 0,45 % en 2013-14). Contre 2,1% aux Etats-Unis et au Royaume-Uni. Soit, de 15,3 % (?) en Irlande, 3,2% en Espagne, 2,0 au Pays-Bas, 1,8 % en Allemagne, 1,45 % au Portugal, 1,35 % en Belgique, 1,25 % en France et en Autriche, , -0,35% au Portugal, 0,9 % en Finlande, 0,8% en Italie, 0,05% en Grèce.
- Sur longue période, la situation de l'Italie, du Portugal, de la Grèce sont préoccupante.
- La zone Euro est globalement excédentaire (3,8% du PIB en 2016). Trois pays seulement sont en déficit (France 2,1% du PIB, Chypre, 1,3%, Finlande, 0,4%). Il faudrait surtout une relance budgétaire et salariale, en particulier dans les pays trop excédentaires (Pays-Bas, Allemagne).
- L'inflation reste faible (1,7% en g.a en 2017-T1). L'inflation est basse en Irlande (0,9%), Italie (1%) ; plus forte en Belgique (2,4%), Autriche (2,2%) Allemagne (2%).

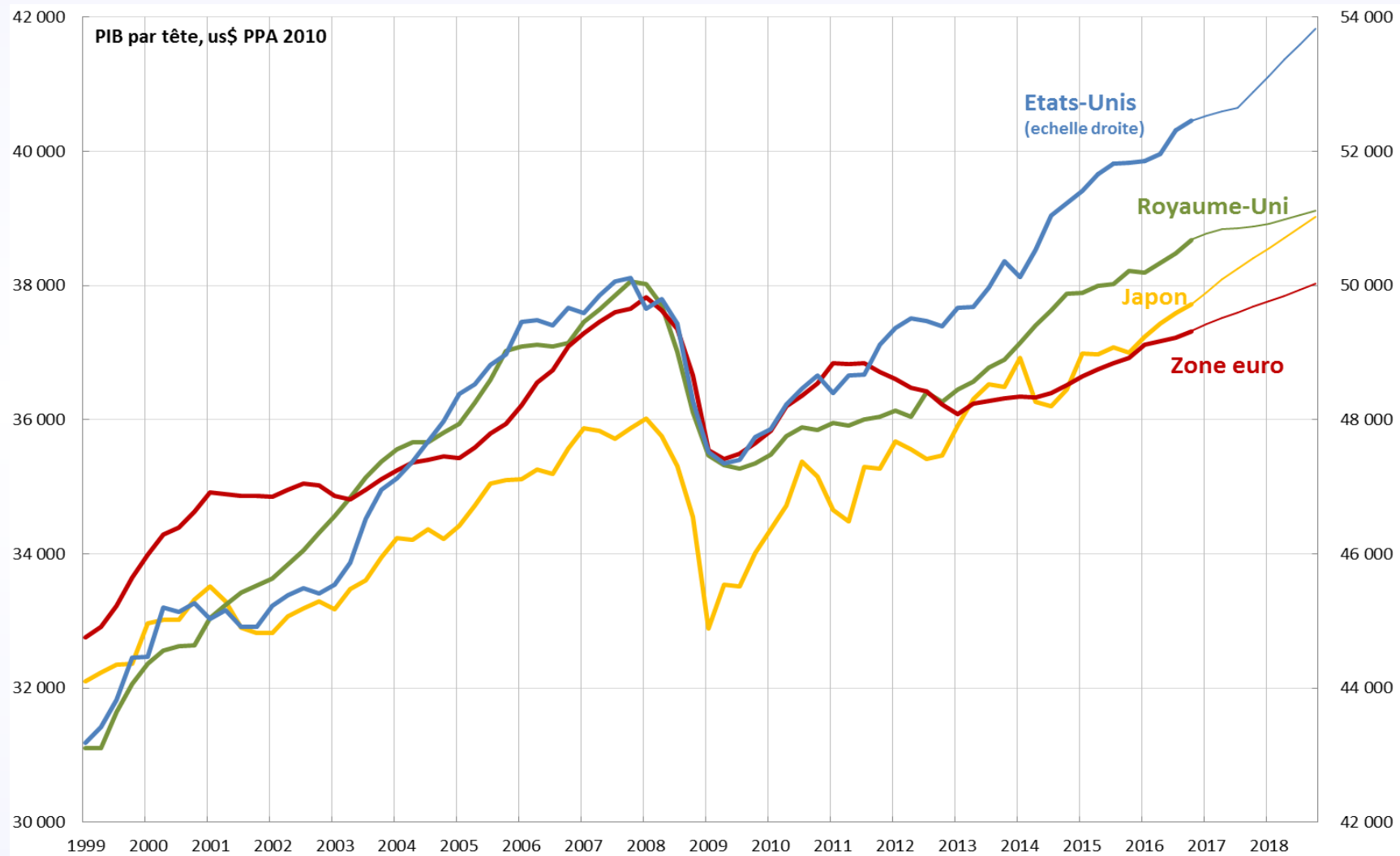
La zone euro un certain mieux ...

<i>Taux de croissance annuel du PIB, en %</i>	2014	2015	2016	2017	2017 Chômage
Zone euro	1,2	2,0	1,7	1,6	9,5
Allemagne	1,6	1,7	1,9	1,6	3,9
France	0,6	1,3	1,2	1,4	10,0
Italie	0,1	0,7	0,9	0,9	11,5
Espagne	1,4	3,2	3,2	2,3	18,0
Pays-Bas	1,4	2,0	2,1	2,0	5,3
Belgique	1,7	1,5	1,2	1,4	7,0
Finlande	-0,6	0,3	1,5	1,2	8,7
Autriche	0,6	1,0	1,5	1,6	5,7
Portugal	0,9	1,6	1,3	1,4	10,0
Grèce	0,4	-0,2	0,3	2,7	23,1
Irlande	8,5	26,3	4,3	3,4	6,6

Balances courantes (en % du PIB). Pays européens

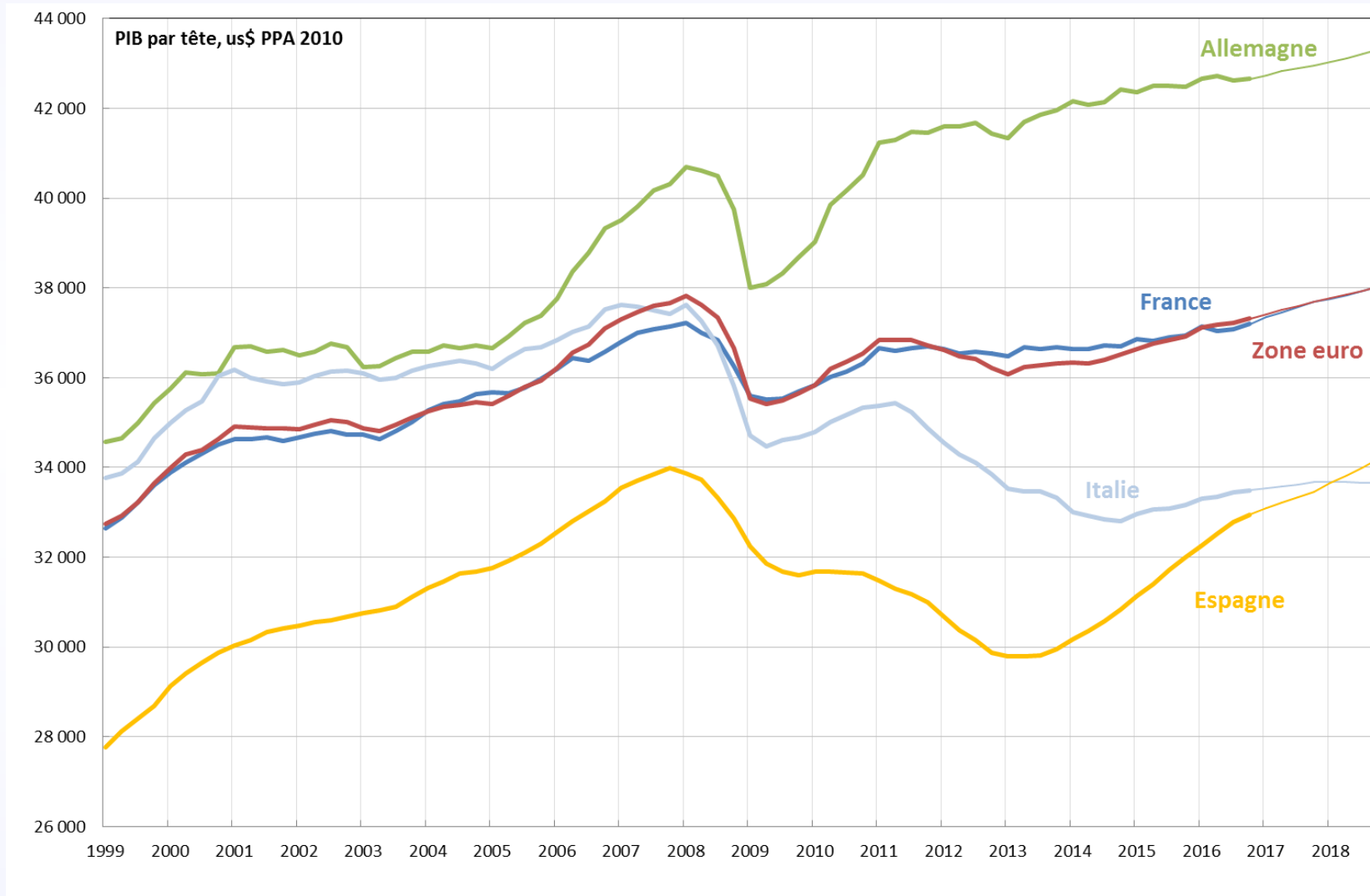
	2007	2016
Allemagne	7,5	8,7
Pays-Bas	6,7	7,7
Italie	-2,4	2,9
Espagne	-10,0	2,5
Autriche	3,5	2,3
Portugal	-10,1	1,3
Grèce	-14,6	1,3
Belgique	1,9	1,0
Finlande	4,1	-0,4
France	-1,0	-2,1
Zone euro	0,2	3,8
Royaume-Uni	-2,2	-5,1
Suède	9,3	4,5
Danemark	1,4	6,9

La zone Euro à la traîne



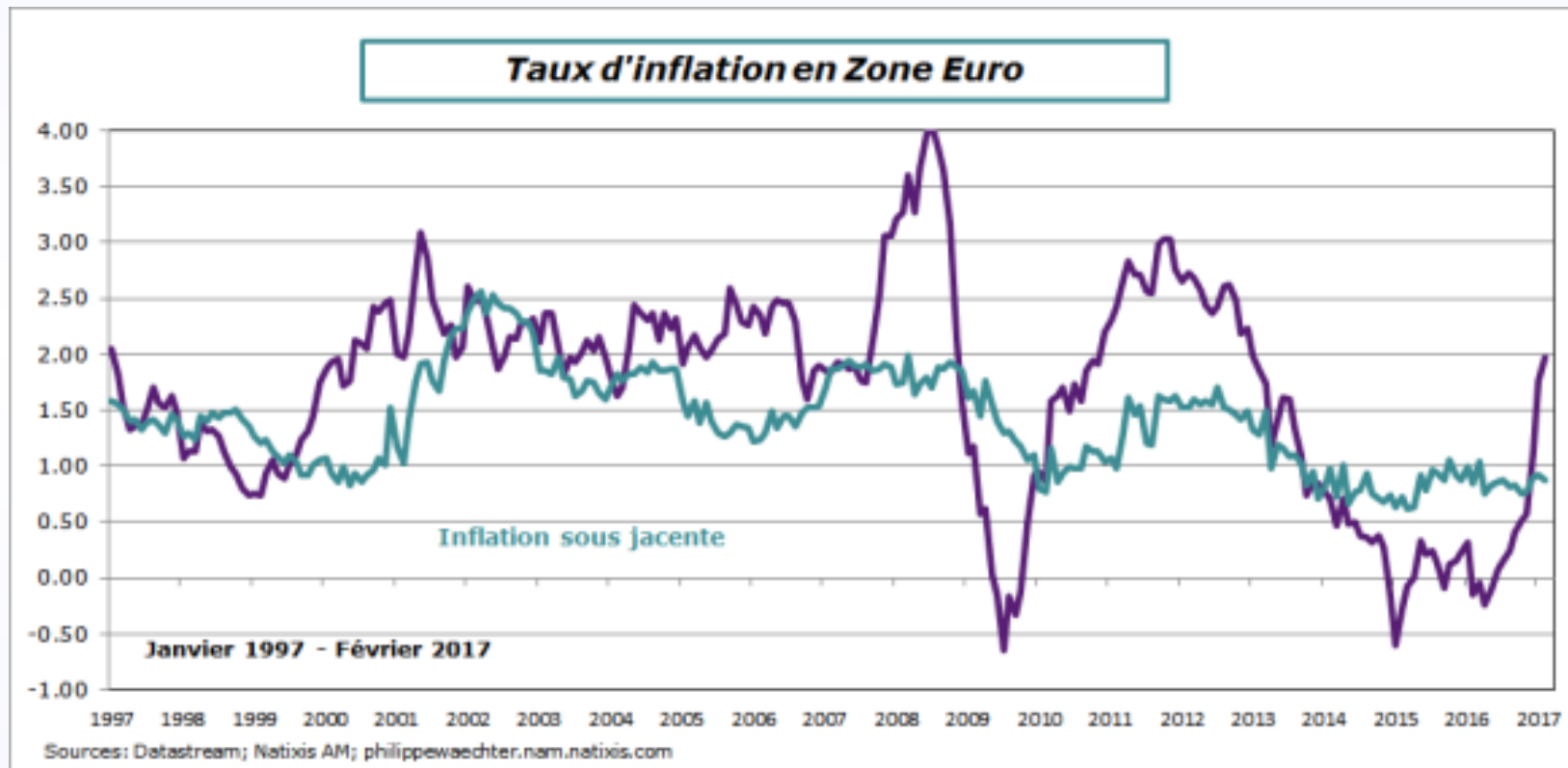
Source: Comptes nationaux, calculs et prévision OFCE, mars 2017

Disparités



Source: Comptes nationaux, calculs et prévision OFCE, mars 2017

Taux d'inflation en zone Euro



Croissance par tête (annuelle)	2007/1998	2015/2007	2015/1998
Irlande	49,4 (4,6)	3,6 (0,5)	55,2 (2,6)
Suède	30,5 (3,0)	2,9(0,3)	34,2 (1,7)
Royaume-Uni	23,5 (2,4)	1,1 (0,1)	25,0 (1,3)
Allemagne	16,3 (1,7)	6,3(0,8)	23,7 (1,3)
Finlande	33,8 (3,3)	-8,1(-1,0)	23,0 (1,2)
Etats-Unis	18,1 (1,9)	3,0 (0,3)	21,8 (1,2)
Autriche	20,1 (2,1)	0,7 (0,1)	21,0 (1,1)
Belgique	19,5 (2,0)	0,3 (0,0)	20,0 (1,1)
Pays-Bas	20,4 (2,1)	-1,1(-0,1)	19,1 (1,0)
Espagne	25,0 (2,5)	-5,7(-0,7)	17,9 (1,0)
Zone euro	17,1 (1,8)	-1,8 (-0,2)	15,1 (0,8)
France	14,9 (1,6)	-0,5 (-0,1)	14,3 (0,8)
Japon	11,4 (1,2)	1,6 (0,2)	13,2 (0,7)
Danemark	16,2 (1,6)	-5,0(-0,6)	10,4 (0,6)
Portugal	12,9 (1,4)	-3,8(-0,5)	8,7 (0,5)
Grèce	37,2(3,6)	-24,9 (-3,5)	3,0 (0,2)
Italie	10,6 (1,1)	-11,3(-1,5)	-1,8 (-0,1)

Crise de la zone Euro.

La monnaie unique aboutit à une situation où l'euro est trop faible pour les pays du Nord de l'Europe (Allemagne, Pays-Bas), mais trop faible pour les pays du Sud (Grèce, Espagne, Italie, France sans doute). La Zone euro est globalement excédentaire.

A partir de 2010, les marchés financiers spéculent contre les pays du Sud de la zone. Les 5 pays de la ZE attaqués (Grèce, Irlande, Portugal, Italie, Espagne) ont souffert de prime de risques importantes. La situation s'est améliorée depuis septembre 2012 (grâce à l'annonce de l'OMT, Opérations Monétaires sur Titres) mais au prix de l'austérité.

Deux versions :

-L'euro est sauvée (MES, programmes d'ajustement pilotés par la Troïka, Pacte budgétaire, austérité).

- La situation n'est pas durable (déséquilibres Nord-Sud). Les pays du Nord refusent de relancer, les pays du Sud sont en dépression prolongée.

Le cas grec

- Fin 2016, la dette grecque représentait 315 milliards d'euros, soit 179 % du PIB, contre 103 % en 2007 et ce malgré un allègement de 107 milliards en 2014 (dont moitié ont été utilisés par l'Etat grec pour secourir le système bancaire). Depuis, elle ne peut plus s'adresser aux marchés privés internationaux
- Cette dette résulte d'un triple aveuglement : celui des marchés financiers, qui ont prêté à la Grèce jusqu'en 2009, sans tenir compte du niveau insoutenable de ses déficits public (6,7 % du PIB en 2007) et extérieur (10,4 % du PIB en 2007) ; celui des gouvernements et des classes dirigeantes grecs qui ont, grâce au bas niveau des taux d'intérêt permis par l'appartenance à la zone euro, laissé se développer une croissance déséquilibrée, basée sur les bulles financières et immobilières, la corruption, la mauvaise gouvernance, la fraude et l'évasion fiscale ; celui des institutions européennes qui, après le laxisme des années 2001-2007, ont imposé à la Grèce des programmes d'austérité, écrasants et humiliants, pilotés par la troïka, un étrange attelage comprenant le FMI, la BCE et la Commission européenne.
- Sa dette était détenue pour 78% par des créanciers publics (FMI, 23,5 milliards, BCE, 29,5 milliards, FESF, 142 milliards, Prêts des Pays Européens, 53 milliards). Ceux-ci ont accepté de la financer à des taux très bas et de reporter les échéances de remboursement à des dates lointaines. En 2016, la charge d'intérêt représente 3,0% du PIB (soit un taux apparent de 1,8%).

Le cas grec

- Les programmes d'austérité étaient, selon la troïka, nécessaires pour réduire le déficit et la dette publics, et remettre l'économie grecque sur chemin de la croissance. Les programmes ont permis d'avoir un excédent extérieur (1,2% du PIB en 2016) et public (0,7% du PIB en 2016, soit un excédent primaire de 3,7% ?), mais ils ont fait augmenter le ratio dette/PIB, en raison de la chute du PIB : le PIB grec est aujourd'hui 25 % en dessous de son niveau de 2008. L'austérité a plongé la Grèce dans la détresse économique et sociale : taux de chômage supérieur de 23% ; le taux de pauvreté de 48 % (au seuil de 60% du revenu médian de 2008).
- La Grèce a connu une croissance médiocre ces dernières années (-3,2% en 2013 ; 0,4% en 2014 ; -0,2% en 2015 ; 0,3% en 2016) avec une baisse des prix (-2,4% ; -1,8 ; -1,0 ; 0). Les prévisions sont un peu plus favorables pour 2017 : 1,5% en volume, 1 en prix.
- Même si la dette est à échéance moyenne de 15 ans et avec un taux de 2%, il faut que chaque année la Grèce obtienne 15,6% de son PIB (soit 27 milliards) de la part de ses créanciers. Ce n'est pas une nouvelle aide, mais la reconduction des prêts déjà accordés. .
- Peut-on imposer à la Grèce de réduire sa dette à 60 % du PIB en 20 ans ? L'effort à réaliser dépend de l'écart entre le taux d'intérêt payé sur la dette (2 % en 2014) et le taux de croissance nominal du PIB (2,5 % ?). Si la Grèce parvenait à un surcroît de croissance tel que son taux de croissance soit égal au taux d'intérêt auquel elle s'endette, elle devrait verser chaque année 6 % de son PIB ; cette ponction déséquilibrerait son économie et briserait sa croissance. Tant sur le plan économique que sur le plan social, on ne peut demander au peuple grec un effort supplémentaire.⁸¹

Le cas grec

- La Grèce s'est toujours heurtée au mur constitué par la Commission, la BCE, l'Eurogroupe, les pays membres, dont aucun n'a voulu utiliser l'occasion pour prendre ses distances avec les politiques d'austérité. Ainsi, tous ont proclamé : « Il n'y a pas d'alternative ». Un pays ne peut s'écarter de la ligne commune, même si elle a conduit l'ensemble de la zone à la dépression et la Grèce à la catastrophe. La Grèce s'est heurtée aussi à l'intransigeance du FMI (mais l'Europe ne l'avait-elle pas fait venir pour cela ?) qui veut imposer ses recettes immuables : la privatisation, la baisse des recettes, la dérégulation du marché du travail. La Commission peut être d'autant plus intransigente que les banques ne détiennent plus guère de titres grecs, de sorte que le risque de krach bancaire est écarté.
- Ainsi, les propositions de la Grèce (rétablir les finances publiques par l'augmentation des impôts sur les plus riches et les grandes entreprises, par la relance économique, obtenir un allègement de la dette) étaient totalement contradictoires avec l'idéologie libérale de la CE, de la BCE, du FMI (le rétablissement doit passer par la baisse des dépenses publiques et sociale, par la hausse de la TVA, par les privatisations.
- Ainsi, les positions ne sont pas réconciliables entre un pays qui déclare vouloir engager un programme de renouveau, qui ne veut pas plus de dettes, mais le simple maintien des financements octroyés dans le futur, qui veut avoir la possibilité de choisir sa stratégie économique ; le FMI arcbuté aux principes des « programmes d'ajustement », dont le présence à l'intérieur des débats de la zone Euro est totalement incongru et les Institutions Européennes, qui veulent dicter sa politique à la Grèce, qui refusent de remettre en cause une stratégie qui a échouée. Aucun pays européen n'ait soutenu la Grèce ; le Parlement européen n'ait pas joué de rôle d'arbitre.

Le cas grec : cinq points de vue

- **Point de vue brutal** : La Grèce doit revenir à un niveau satisfaisant de dette (60 du PIB). Si on lui donne 20 ans de délai, en faisant l'hypothèse que sa croissance est égal taux d'intérêt, il faut un excédent primaire de 6 point du PIB. Peu réaliste..
- **Point de vue pragmatique** : On peut laisser la dette dans le MESF, en tant que dette garantie par tous les pays de la ZE. Son poids évoluera comme l'écart entre le taux d'intérêt et la croissance de la zone. La Grèce peut se contenter de rembourser l'écart (0 % de son PIB si la croissance grecque est égale au taux d'intérêt).
- **Point de vue allemand**. On ne peut annuler la dette (car cela représenterait un coût immédiat pour les partenaires de la Grèce et un mauvais exemple). Certes, elle n'est pas remboursable, mais son existence permet de faire pression sur la Grèce qui doit la renouveler chaque année. La Grèce doit dégager un excédent budgétaire primaire (3,5 point de son PIB) qui permet une légère baisse du ratio de dette.
- **Point de vue Grec** : Il faut un allègement important pour mettre fin aux incertitudes économiques et permettre à la Grèce de repartir.
- **Point de vue du FMI**. Le programme doit avoir une fin crédible. Cela nécessite à la fois un certain allègement de la dette et des efforts importants de la Grèce. L'Europe doit présenter un programme crédible.

Le brexit et l'Europe

- Certains veulent en profiter pour passer à une Union à plusieurs vitesses. L'Europe serait partagée en trois cercles. Le premier regrouperait les pays de la zone euro qui accepteraient de nouveaux transferts de souveraineté et bâtiraient une union budgétaire, fiscale, sociale et politique. Ce serait l'occasion de progrès démocratiques : Parlement de la zone euro, Commission ayant un pouvoir exécutif responsable devant le Parlement. Un deuxième regrouperait les pays européens qui ne pourraient ou ne souhaiteraient pas participer à cette union étroite. Enfin, le dernier cercle regrouperait les pays liés à l'Europe par un accord de libre-échange : Norvège, Islande, Liechtenstein, Suisse aujourd'hui, Royaume-Uni et d'autres pays (Turquie, Maroc, Ukraine, ...) demain.
- Les institutions européennes devraient être dédoublées entre des institutions zone euro fonctionnant sur le mode fédéral (qui serait rendu plus démocratique) et des institutions de l'UE continuant à fonctionner sur le mode Union des Etats membres. Beaucoup de pays actuellement hors de la zone euro sont hostiles à cette évolution qui les marginaliserait en membre de « seconde zone ». Elle compliquerait encore le fonctionnement de l'UE s'il y a un Parlement européen et un Parlement de la zone euro, des commissaires zone euro, des budgets et transferts financiers zone euro et des transferts UE, etc. Les membres du troisième cercle seraient dans une situation encore plus difficile, obligés de se plier à des réglementations sur lesquelles ils n'auraient aucun pouvoir.
- Il n'y a pas d'accord, même au sein de la zone euro, pour aller vers une Europe fédérale.

La position des candidats

- **Sortir de l'Euro et même de l'UE (Marine Le Pen)** : « Retrouver notre liberté et la maîtrise de notre destin en restituant au peuple français sa souveraineté (monétaire, législative, territoriale, économique). Pour cela, une négociation sera engagée avec nos partenaires européens suivie d'un référendum sur notre appartenance à l'Union européenne. L'objectif est de parvenir à un projet européen respectueux de l'indépendance de la France, des souverainetés nationales et qui serve les intérêts des peuples ».
- **Le PlanA/Le Plan B (Mélenchon)** : sortir des traités européens (PSC, traité budgétaire,..); Plan A : renégocier les Traités, fin de l'indépendance de la BCE, dévaluation de l'Euro, achat des dettes publiques par la BCE, annulations partielles, harmonisation fiscale et sociale par le haut..; Plan B, réquisitionner la Banque de France pour transformer l'Euro en monnaie commune, stopper la contribution de la France au Budget Européen.
- **Un souverainisme confus (Fillon)** : contre une Europe fédérale, pour l'Europe des Nations. Faire de l'Euro une monnaie de réserve. Convergence fiscale et sociale avec l'Allemagne. Directoire politique de la ZE par les chefs de gouvernements (et des représentants des parlements nationaux). Directoire économique (Ministre des finances et chefs de gouvernements. Accélération des réformes structurelles. Délai pour les déficits publics. Puis Trésor européen quand convergence réalisée. Déficit : 3,7 (2017) ; 3,5 (2018) ; 2,9 (2019) ; 1,9 (2020) ; 0,9 (2021) ; 0 (2022). L'effort est reporté à la fin du quinquennat.

La position des candidats

- **L'Europe fédérale démocratique (Hamon)** : annulation de la dette des les pays membres les plus endettés et détenue par les Etats membres de l'UE. Mutualisation de la dette européenne : il faut que les Etats soient solidaires en se portant caution mutuellement sur leur dette actuelle et en émettant pour l'avenir une dette commune. Moratoire sur les dettes. Faire évoluer les statuts de la BCE et faciliter le financement direct de la dette des Etats. Sortir les dépenses militaires des critères de dette. Alliance interétatique, politique et sociétale pour imposer un moratoire sur le Pacte de stabilité et le TSCG. Ce moratoire durera jusqu'à l'approbation d'un pacte de stabilité réformé. Ce nouveau traité exclura les dépenses d'investissement du calcul du déficit et introduira une logique de coordination entre Etats pour tenir compte du cycle économique. Convergence sociale et harmonisation fiscale. Assemblée démocratique de la zone euro (Piketty) : problème : avec ou sans règles ? Jusqu'où (fiscalité, déficit, prise en compte des diversités) ?
- **L'Europe fédérale (Macron)** : La France doit faire des réformes structurelles et réduire ses déficits pour montrer qu'elle est un partenaire de confiance. Puis, un budget de l'Euro zone piloté par un ministre de l'économie et des finances de la zone euro pourra avoir des ressources importants (plusieurs centaines de milliards d'euros), faire des investissements et faire de la stabilisation macroéconomique. Il faut plus d'intégration.

France

- Avant la crise, la France était le pays moyen de la zone euro. Ni forte hausse des salaires, ni fort gain de compétitivité.
- Elle souffre du manque de dynamisme de la zone Euro, de la compétition avec l'Allemagne et d'un manque de modèle industriel (le capitalisme d'Etat est périmé, le modèle anglo-saxon de marché comme le modèle familial-bancaire se sont mal acclimatés, les banques et les grandes entreprises se tournent vers l'étranger).
- La France a perdu 6,5 points de PIB du fait de la crise (2008 : 0,1 % ; 2009 : -2,9% ; elle s'est un peu redressé en 2010 : 1,9% et 2011 : 2,1% , mais les politiques d'austérité ont brisé l'élan : 2012 : 0,2% ; 2013 : 0,6 % ; 2014 : 0,7.
- En 2015-16, la France a finalement peu bénéficié de **l'alignement des planètes** (bas niveau de l'Euro, bas prix de l'énergie, faible taux d'intérêt) : en 2015, la croissance a été de 1,2% ; en 2016 de 1,1%. %. Au total, il manque environ 8,4 points de PIB par rapport à la tendance (1,6%).
- La croissance devrait être de 1,4 /1,6 % en 2017/2018
- Le déficit extérieur a été de 1 point du PIB en 2016 : La France a fait moins d'efforts que les autres pays membres (la zone euro a un excédent de 4,1 point).

	2007/17	2015	2016	2017
PIB	0,65 (0,16)	1,2	1,1	1,5
Importations	2,7	6,4	3,7	3,8
Conso. Men	0,85 (0,35)	1,5	1,8	1,4
Conso Adm.	1,4	1,5	1,5	1,4
FBCF ent	1,3	2,7	4,0	2,2
FBCF men	-1,5	-0,8	2,0	3,2
FBCF Adm	-1,1	-3,9	-0,6	-0,6
Exportations	2,2	6,0	1,1	3,2
Stocks	0,05	0,1	0,0	0,1
DIHS	0,75	1,4	1,9	1,6
Solde extérieur	-0,15	-0,3	-0,8	-0,2

La rupture de 2007

	1997-2007*	2007-2017*
PIB	2,4	0,65
Emploi	1,25	0,15
Productivité	1,15	0,5
Salaire réel	1,15	1,05
Dépenses publiques	2,2	1,6

France

- De 2014 à 2016, l'inflation a été très faible en France, du fait de la baisse du prix du pétrole. Les prix même ont légèrement baissé en 2015. Les prix ont recommencé à augmenter à la mi-2016. En mars 2017, l'inflation s'établit à 1,2% (en glissement annuel), soit 0,4% en inflation sous-jacente.
- Les salaires augmentent d'environ 1,4/1,6% par an. En moyenne, la hausse de pouvoir d'achat a été de 1,8% en 2015, de 1,4% en 2016, elle devrait être nettement plus faible en 2017 (0,4%).
- Le revenu des ménages a progressé de 1,6% en 2015, puis de 1,9% en 2016. En 2017, la hausse ne serait que de 1% (en raison de la reprise de l'inflation).
- Le taux de marge des entreprises était à 31,8% en 1988-2007 : à 33,5 % en 2007 ; il a baissé à 29,9 % fin 2013. Il est maintenant à 31,8%. Ce qui est satisfaisant.
- Le taux de chômage avait baissé à 7,1% en 2008-T1, sans tensions excessives sur les salaires ; il est monté à 9,7 % en 2012-T2, puis 10,4% en 2014-T4. Il a rebaisé à 9,8%.
- Il faut 1% de croissance pour créer des emplois, 1,6 % pour faire baisser le chômage. Mais il y a sans doute 2,5 % de sureffectif et 4% d'emplois manquants (pour un taux de chômage de 7%).
- Il manque 6,5 % de PIB. Il faudrait une croissance de 2,25% l'an pendant 10 ans.

Croissance potentielle et écart de production

	CE	OCDE	OFCE	Gouvernement français
Croissance potentielle 2016/2011				
France	1,0	1,05	1,6	1,0
Ecart de production 2017				
France	-1,2	-2,2	-6,5	-2,8

France

- Depuis 2010, les politiques budgétaires restrictives ont représenté 4 points de PIB, soit 3 en impôts (60 milliards, moitié sous Sarkozy, moitié sous Hollande) et 1 en dépenses.
- En 2016, le déficit a été de 3,4 points de PIB, soit 1,7 points hors charges d'intérêt.
- Ce déficit pourrait-il être comblé par la croissance ?
- Pour la CE, la France ne peut gagner que 0,6 points de PIB par la croissance. L'objectif doit être un solde structurel de 0,5 points de PIB. Il faut encore 2,3 points d'effort (50 milliards environ).
- Si l'objectif est l'équilibre du solde structurel primaire, il est atteint si l'écart de production est de - 3,4 points (ou moins)
- La dette au sens de Maastricht est de 96 % du PIB. Une baisse de 1 vingtième suppose avec une croissance nominal de 3% un déficit inférieur à 1 point de PIB.
- La part des dépenses publiques dans le PIB est actuellement de 56,5% (contre 48% dans la zone euro).
- Récupérer les 6,5% points de PIB manquant ferait baisser leur part à 53%.
- En sens inverse, la faire baisser à 52% en 5 ans (avec une croissance du PIB de 1,6 %) suppose une stagnation des dépenses publiques, soit une baisse de 96 milliards par rapport à la tendance.

Quelle politique industrielle ?

- La France a un problème industriel spécifique (qu'elle partage cependant avec le Royaume-Uni et l'Italie).
- Sur une base 100 en 2000, sa production industrielle est à 86 en 2016 (contre 246 en Irlande (?), 162 en Belgique, 126 en Allemagne, 117 aux Pays-Bas mais 98 en Suède, 96 au Royaume-Uni, 80 en Espagne, 78 en Italie, 80).
- Après la période du capitalisme d'Etat, la France n'a pas été capable de bâtir un modèle industriel français. Les entreprises françaises ont été fragilisées par leur sous-capitalisation ; les banques ont préféré les charmes des marchés financiers à ceux d'un soutien à l'industrie et au capital-risque ; les assurances ont préféré les titres publics aux titres privés. Les professions industrielles ont été délaissées par les jeunes en même temps que la condition ouvrière n'a pas été revalorisée tant sur le plan du prestige que sur celui des rémunérations. Les entreprises ont choisi la stratégie de la délocalisation externe ou interne (par le recours à la sous-traitance, aux travailleurs immigrés ou détachés).

Quelle stratégie ?

- Une industrie forte est indispensable pour gagner les devises nécessaires à payer les importations d'autant plus que le prix des matières premières devrait augmenter à l'avenir ; elle est indispensable pour développer les services exportables de l'avenir ; elle est indispensable pour s'inscrire dans la future division internationale du travail qui verra les pays émergents monter en gamme ; elle est nécessaire pour fournir des emplois valorisants aux jeunes des classes populaires.
- Le schéma où les PID se spécialiseraient dans des activités à forte valeur ajoutée (conception, R&D, marketing) tandis que la production se ferait dans les pays émergents est un leurre : très vite, les pays émergents remontent les filières (comme le montre l'exemple d'Arcelor Mittal).

Quelle politique industrielle ?

- Quatre stratégies sont possibles.
- **Politique industrielle interventionniste** : BPI, Made in France, Pôles de compétitivité, comités de filière. On retourne vers le capitalisme d'Etat. Faire intervenir les salariés et les clients. Prendre le tournant écologique. Des produits écologiques et durables. Mais, le patronat est très opposé.
- **Sortie de l'Euro et protectionnisme** : La France regagne rapidement la compétitivité perdue ; elle peut protéger les secteurs menacés. Mais, hausse des prix (blocage des salaires ou poussée d'inflation), dislocation des échanges à court terme, crise dans l'UE...
- **Donner plus de liberté aux patrons**. Réduire les normes et régulations (*quid* de l'écologie?). Faire prévaloir les accords d'entreprise sur le droit du travail, une plus grande facilité pour licencier ou restructurer, la hausse des seuils sociaux, la non-mise en application des comptes de pénibilité, etc...
- **Hausse de la rentabilité des entreprises** : L'EBE des SNF était en 2007 à un niveau satisfaisant, supérieur à celui de 1972, la hausse des impôts nets a été payée par les salariés. L'autofinancement était plus élevé de 2 points, mais la FBCF plus basse de 2 points. On retrouve le problème : les entreprises veulent plus de rentabilité, mais investissent moins. De 1986 à 2007, les salaires ont évolué en lien avec la productivité du travail. Les problèmes de compétitivité de la France ne viennent pas d'un excès de hausse des salaires, mais de l'ouverture à la concurrence des pays à bas salaires et de la politique de compétitivité de l'Allemagne. La baisse des cotisations est en fait une baisse des salaires indirects.

	En part de la VA		
	1973	2007	2015
Masse salariale	68,6	63,1	65,8
Impôt sur la production	1,0	3,5	2,7
EBE	30,4	33,5	31,4
IS	3,4	4,5	3,5
Divers	-2,6	-1,0	-0,6
Profit brut	29,6	30,0	27,3
<i>Profit net</i>	<i>13,6</i>	<i>11,9</i>	<i>8,5</i>
Profit distribué	7,5	7,3	5,9
Autofinancement	19,5	21,7	21,4
Investissement brut/net	26,6/10,6	24,5/6,4	24,6 / 5,8
Besoin de financement	9,7	3,8	3,2

- Les gouvernements Ayrault puis Valls ont choisi la voie des réformes structurelles :
- L'ANI (Janvier 2013) permettait les accords emploi/salaire et les ruptures conventionnelles. Il facilitait les CDD d'usage et de chantier
- La Loi Macron comportait la libéralisation du transports par autocar, la réformes des professions règlementées, l'ouverture des commerces le dimanche, la réforme des prud'hommes.
- La loi du Travail permettait le renversement de la hiérarchie des normes, la facilitation des licenciements et des accords emplois/salaires, la possibilité de référé d'entreprises.
- Le patronat voudrait des contrats de travail à motifs de rupture pré-définies, la hausse des seuils sociaux, des Smic différenciés, la fin des compte personnel de pénibilité,...

- Le gouvernement a décidé en 2012 que les entreprises bénéficieront à terme d'un crédit d'impôt calculé comme 6 % de leurs salaires bruts, limités aux salaires inférieurs à 2,5 fois le SMIC. Ce crédit d'un coût de 20 milliards est financé pour 10 milliards par une baisse supplémentaire des dépenses publiques, pour 6,5 milliards par la hausse de la TVA, pour 3,5 milliards par une hausse de la fiscalité écologique. En janvier 2014, le taux normal de TVA a augmenté de 19,6 à 20 % ; le taux intermédiaire de 7 à 10 %. Comme dans le même temps, les entreprises bénéficiaient du CICE, ces augmentations eu aucun impact sur le taux d'inflation. Le choix d'un crédit d'impôt plutôt que d'une réduction des cotisations sociales rend la mesure compliquée et moins visible pour les entreprises.
- En 2014, le gouvernement a décidé qu'un Pacte de responsabilité ajouterait 10 milliards de réduction de cotisations sociales patronales. Certains économistes se sont mobilisés pour que ces réductions soient concentrés sur le secteur industriel (ou, au moins, bénéficient à tous les salariés) pour améliorer la compétitivité de l'industrie, pour aider les stratégies de montée en gamme, pour aider les entreprises novatrices (qui paient des salaires plus élevés). Mais les économistes du travail ont insisté pour poursuivre le ciblage sur les bas salaires. Finalement, un compromis compliqué a été décidé : 5 milliards d'euros pour réduire les cotisations sociales familiales de 1,8 point sur les salaires jusqu'à 3,5 SMIC, 5 milliards pour réduire les charges sociales patronales sur les bas salaires. Au total, les mesures prises représenteraient une baisse de 3,9 % du coût salarial ; environ 22 % de la mesure bénéficierait à l'industrie. La France s'engage donc à plein dans la stratégie de dévaluation interne.
- La C3S devrait être supprimée à terme (6 milliards) ; la contribution supplémentaire à l'IS a été supprimé en 2016 (2,5 milliards) ; à partir de 2017, le taux de l'IS devrait passer de 33,33% à 28% en 2020.

■ **Quels programmes ?**

- Zone euro : la sortie (MLP), la rupture avec l'austérité/réformes structurelles, (JLM), le fédéralisme démocratique (BH), regagner la confiance de nos partenaires et fédéralisme (EM), Europe des nations (FF).
- Protectionnisme et frein à l'immigration (MLP). Lutter contre les travailleurs détachés. Les immigrés prennent-ils le travail des français ? Des mesures insoutenables (priorité nationale)
- Le social-libéralisme (EM) : réduire de 120 000 le nombre de fonctionnaires, de 60 milliards les dépenses publiques, assouplir le droit du travail, réformer les retraites, supprimer l'ISF sur le capital financier, faire passer à 30% l'imposition sur les revenus du capital, supprimer la taxe d'habitation pour 80 des ménages (au lieu de 40%), faire financer les prestations chômage et indemnités maladie par une CSG à 1,7% plutôt que par des cotisations salariés de 2,4%+0,75%. Gain : 1,45% pour les salariés du privé, perte de 1,7% pour les retraités, de 0,95% pour les salariés du public (sauf si on supprime la contribution de solidarité), nationalisation de l'Unedic.

Les problèmes de l'économie mondiale

- Les contraintes écologiques, la nécessité de décarboner les économies, la raréfaction des matières premières constituent le grand défi auxquelles nous sommes confrontés, celui de la transition écologique.
- Comme dans tout problème d'action collective, une stratégie globale est nécessaire alors que chaque acteur a intérêt à s'écarter de la stratégie globale optimale.
- Deux stratégies s'affrontent : compter sur le progrès technique pour maintenir une forte croissance, en réduisant fortement le contenu de la croissance en dégât écologique et en émission de gaz à effet de serre ; accepter le ralentissement et la réorientation de la croissance pour élaborer un modèle d'économie sobre et soutenable.
- L'humanité devrait programmer une forte hausse du prix de la tonne de carbone émise et une forte hausse de la taxation des activités polluantes.

La transition écologique

- Cela pose trois questions :
- Comment partager l'effort entre les pays développés et les pays émergents, de sorte que les uns et les autres soient incités à faire les efforts nécessaires ? Par exemple, il est plus facile de mettre en place en Europe une taxe-carbone qui permette de réduire la taxation du travail sans augmenter la taxation globale des entreprises qu'une taxe utilisée pour aider les pays les pauvres.
- Comment pénaliser les pays qui ne font pas les efforts nécessaires ? Les pays soucieux de s'engager dans la transition écologique, doivent obtenir de l'OMC le droit de protéger leur politique environnementale : taxer les produits en provenance de pays qui n'appliquent pas de taxe carbone, refuser d'importer ou taxer lourdement les produits de faible ratio utilité sociale/pollution, maintenir ou introduire des normes rigoureuses en matière environnementale.
- Il faut éviter que les efforts ne pèsent sur les pays pauvres et sur les classes pauvres des pays riches ; ce qui signifie que la stratégie de laisser le rationnement s'effectuer par les seuls prix n'est pas souhaitable, qu'il faudrait renoncer à certaines consommations qui ne sont pas généralisables, qu'il faut aider les plus pauvres en subventionnant la rénovation des logements.

La transition écologique

- Réduire notre empreinte écologique obligera à des changements des modes de production et de consommation qui devraient être socialement organisés.
- Certaines industries devraient stagner, voire disparaître progressivement.
- On ne peut laisser les grandes entreprises orienter les besoins et les désirs de la population, mais comment mettre en place un processus satisfaisant, qui respecte la liberté de chacun ?
- Par exemple, il faudra sans doute réduire les besoins de mobilité ; ceci suppose de repenser l'organisation des villes, la place des transports urbains et collectifs, les relations travail/loisir/domicile et donc de faire des choix sociaux structurants qu'il faudrait imposer aux entreprises. *Quid* des transports de loisir (vacances lointaines, sports d'hiver, .).

La transition écologique

- La COP21 a eu lieu à Paris (30 novembre/15 décembre 2015) avec 195 pays. Il a abouti à un accord permettant théoriquement de limiter à 1,5/2° la hausse des températures d'ici 2100. Il y a eu une COP22 à Marrakech (novembre 2016). Il y a aura une COP 23 à Berlin (iles Fidji) et COP24 en Pologne. Il faut renoncer à exploiter toutes les réserves de charbon, pétrole, gaz de schiste.
- Les Etats-Unis ne veulent pas modifier leur style de vie. La Pologne (charbon) rechigne. Les Pays émergents ne veulent pas réduire leur croissance. Les PED veulent une forte aide des pays riches, responsables du passé (qui ont promis 100 milliards de dollar par an).
- Les « contributions » de réduction d'émissions et de dons financiers sont sans doute en dessous du nécessaire. Les pays doivent s'engager à 0 émissions en 2050.
- Il faut développer les économies d'énergie, les énergies renouvelables, fermer les centrales à charbon. *Quid* du nucléaire ? du découplage ? des technologies anti-réchauffement ?
- Donald Trump risque de faire sortir les Etats-Unis de l'accord.

L'avenir du compromis social

- Les services de santé, d'éducation, de culture, de soins aux personnes âgées ou dépendances vont prendre un rôle croissant dans l'avenir. Ce sont souvent des services publics, des secteurs où les gains de productivité sont faibles, des secteurs qui devraient être plus ou moins disponibles à tous, où les préoccupations marchandes devraient être secondaires.
- En même temps, leur croissance est limitée par la contrainte financière qui pèse sur les finances publiques. Ces secteurs représentent des champs de profit que les capitalistes aimeraient conquérir. Ces secteurs vont-ils devenir de plus en plus envahis par le capitalisme (on le voit déjà en matière de santé ou d'éducation) ? ou resteront-ils publics ?
- Se pose la question de l'avenir du compromis qu'a représenté le modèle social mixte d'après la seconde guerre mondiale, que l'on peut nommer l'Etat-providence, l'Etat-social, le modèle social européen. La stratégie des « réformes structurelles » visent, d'une façon ou d'une autre, à remettre ce compromis en cause en réduisant le poids de l'Etat, le droit du travail, la régulation, les dépenses publiques et la fiscalité. En sens inverse, la transition écologique, la lutte contre le creusement des inégalités, le vieillissement de la population, le besoin de dépenses de santé, etc. rendent nécessaire plus d'interventions publiques sous forme de pilotage de l'économie comme de transferts sociaux ou de dépenses publiques, de sorte que les « réformes structurelles » vont dans le mauvais sens.

L'avenir du compromis social

- Ces services publics coexisteront avec des secteurs à fort contenu en innovation et à rendement croissant, à forte volatilité, mais dont le poids en emploi restera limité. L'avenir sera sans doute à la coexistence/compétition entre différents modèles d'entreprise.
- D'un côté de grandes entreprises monopolistes qui auront su se créer un monopole technologique (comme Google, Amazon, Facebook, Apple, Booking-com) qui seront puissantes, plus riches que les Etats, ce qui posera des problèmes de contrôle démocratique. Les grandes entreprises multinationales réussissent à ne pas payer d'impôt, grâce à l'optimisation fiscale. Le risque est grand que les Grandes entreprises deviennent trop puissantes pour être contestées et que ce soient elles qui de façon opaques et non-démocratiques orientent l'évolution de l'économie. Les Etats se laisseront-ils faire ? Vont-ils chercher à les démanteler ? à les réglementer ? A ouvrir des alternatives ?
- Certes, des petites entreprises innovantes viendront en permanence les concurrencer, mais les grandes entreprises pourront rapidement les absorber. Certes, l'économie collaborative ouvre une alternative fragile, qui occupera des certains créneaux (comme le montre l'exemple de Wikipedia), mais qui ne s'imposera pas selon moi comme acteurs crucial. Le grand problème est donc : Comment contrôler les grandes FMN de demain ?

L'avenir du compromis social

- Nos sociétés vivent sous le règne de l'innovation, de la volatilité des goûts. Le consommateur des classes moyennes et supérieures satisfait ses besoins de base ; c'est le règne de la consommation ostentatoire et des besoins impulsés par la publicité. La concurrence entre entreprises induit des gagnants et des perdants (Apple *versus* Nokia). Cette dictature du consommateur-Roi-esclave induit une forte volatilité qui se répercute sur les producteurs et sur les salariés, qui brise le modèle de la grande entreprise pérenne, qui pratiquait une gestion sociale de sa main d'œuvre. Le développement du précaire, de la sous-traitance contribue à mettre en danger la cohésion sociale.
- Le développement d'Internet va remettre en question beaucoup de positions acquises. On le voit avec booking.com, amazon, les VTC, Uber ..Va-t-on vers l'uberisation de nos sociétés ?
- Des gains importants de productivité sont sans doute permis dans les services, même s'ils ne sont pas bien mesurés.

L'avenir du compromis social

- Depuis 35 ans, les sociétés occidentales ont connu un développement important de la financiarisation.
- Des masses élevées de capitaux sont à la recherche d'une forte rentabilité. Les entreprises sont gérées du seul point de vue des actionnaires pour créer de la valeur.
- La crise de 2007-008 a montré que les marchés financiers étaient instables, aveugles, avides. Ils introduisent des volatilités excessives des taux de change et des cours de bourse. Ils comparent la rentabilité industrielle à des rentabilités financières qui reposent sur des bulles financières ou sur la spéculation.
- En matière industrielle, les choix fait ne correspondront pas forcément à l'intérêt social, celui des salariés, des clients, des territoires.
- Il faut souhaiter un retour en force des préoccupations d'emplois, d'écologie, mais celle-ci ne correspond pas à la logique du capital.

Quelles réformes du Système financier ?

- Il n'y a pas eu de grandes réformes du secteur financier pour réduire l'importance de la spéculation et des marchés financiers. Des progrès ont cependant été faits, mais les lobbys sont puissants.
- Les ratios de Bale III (ratio de fonds propres, ratio de liquidité de court terme, ratio de liquidité de long terme, ratio contra-cyclique) sont contestables, mais ils pourraient freiner l'activité des banques. En matière de crédit ou de spéculation ?
- Surveillance des institutions financières systémiques (20 grandes banques dont 4 françaises).
- Projet de séparation des banques de dépôts et des banques d'affaires : aux Etats-Unis, la loi Dodd-Franck ; au Royaume-Uni, rapport Vickers ; en Europe, le Rapport Liikanen.
- Taxation des opérations financières.
- Les testaments bancaires. La recapitalisation interne.
- En Europe : L'Union bancaire : mécanisme de surveillance unique par la BCE, mécanisme de résolution unique, garantie des dépôts.
- Mais, internalisation des banques, projet de développement des marchés de capitaux
- La crise financière a reposé la question : la globalisation financière, l'ouverture des capitaux, la diversification internationale des systèmes bancaires, sont-ils des objectifs indépassables ?

Quelles réformes du Système financier ?

- Il est probable que nous allons connaître durablement une période où les taux d'intérêt à court et à long terme seront très bas, inférieur à l'inflation, pour les titres publics. Les taux resteront bas également pour l'immobilier et les grandes entreprises. Celles-ci auront des profits importants par rapport à leur investissement, et donc des besoins de financement réduits. La faiblesse des rendements obligataires aura des effets négatifs sur les assurances et les fonds de pensions.
- En sens inverse, on peut espérer que le Plan Juncker (ou des projets similaires) impulse des investissements publics ou privés, de large taille, qui s'inscriraient dans une perspective de transition écologique ou d'innovation. Ceux-ci pourraient être une source de placement, en créant des actifs financiers de risques divers, clairement investis dans des projets industriels.
- L'avenir est aux fonds (de capital-risque ou d'investissement) qui sélectionneront les entreprises innovantes et accompagneront leur développement. Comment concilier bas taux d'intérêt et forte rentabilité des entreprises ? Ceci requiert une sélection drastique des crédits pour financer les investissements productifs et non les activités spéculatives. Sinon, la Bourse connaîtrait des alternances de bulles financières et de dépression.
- -Sinon, on retrouverait le développement anarchique d'aventures financières comme les LBO, au détriment des investissements de long terme.

Faut-il organiser l'économie mondiale ? : le G20

- Il y a deux façons de gérer les problèmes de l'économie mondiale : la première est de ne pas les gérer, de laisser jouer les forces du marché, de laisser se confronter les stratégies des grandes entreprises multinationales et des pays, que ce soit des économies développées et des économies émergentes ; elle mène à la catastrophe écologique, à l'instabilité financière, à la perte des cohésions nationales ; aux déséquilibres macroéconomiques. C'est la plus probable
- la deuxième est de renforcer ou de mettre en place des organismes internationaux, qui auront la capacité (ou du moins la volonté) de gérer les grands problèmes mondiaux, ce qui suppose d'arbitrer entre des intérêts divergents des pays, des classes sociales, des entreprises. Elle relève aujourd'hui en grande partie de l'utopie.
- Il faudrait renforcer tous les organes de gouvernance mondiale (ONU, FMI, Banque Mondiale, G20, BIT, OMC, BRI), créer une Agence Mondiale de l'Environnement et une Agence Mondiale de la Fiscalité. Il faut que ces organes fassent toute leur place aux pays émergents, ce qui suppose d'y réduire la place des Etats-Unis et de l'Europe. Il existe un conflit potentiel entre la nécessaire autorité de ces organismes et la liberté de chaque pays de faire démocratiquement des choix sociaux et politiques, par exemple de limiter le libre-échange en matière de santé, d'éducation, de système financier, voire d'agriculture. La gouvernance mondiale n'est pas une tâche facile.

Faut-il organiser l'économie mondiale ? : le G20

- Le G20 s'est progressivement institutionnalisé, avec le G20 finances, G20 travail, G20 entreprises, G20 jeunes, G20-ONG.

En 2016, présidence Chine, en 2017 Présidence Allemagne, dernière réunion G20 finances Baden-Baden (mars), réunion plénière 7-8 juillet Hambourg.

The Group of Twenty is comprised of 19 countries plus the European Union. The countries are Argentina, Australia, Brazil, Canada, China, France, Germany, India, Indonesia, Italy, Japan, Mexico, Russia, Saudi Arabia, South Africa, South Korea, Turkey, the United Kingdom and the United States of America.

At the invitation of each Presidency, international organisations also regularly attend the G20 meetings. These organisations include the International Labour Organization (ILO), the International Monetary Fund (IMF), the Financial Stability Board (FSB), the World Bank (WB), the World Trade Organization (WTO), the Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD) and the United Nations (UN). The German G20 Presidency has also invited the World Health Organization (WHO) in 2017.

Spain attends the G20 Summits as a permanent guest. The German Presidency has invited Norway, the Netherlands and Singapore as partner countries to the G20 process, as well as the African Union (AU), represented by Guinea, the Asia-Pacific Economic Cooperation (APEC), represented by Vietnam, and the New Partnership for Africa's Development (NEPAD), represented by Senegal.

Il manque : Suisse, Belgique, Pologne, Pakistan, Iran, Nigéria, Egypte.

Faut-il organiser l'économie mondiale ? : le G20

Communiqué du G20 finances

Les Etats-Unis ont refusé qu'y figurent la lutte contre le protectionnisme et la lutte contre le changement climatique

- 1 La croissance revient. La coopération économique et financière est nécessaire en utilisant les politiques monétaires, budgétaires et les réformes structurelles. Il faut éviter les dévaluations compétitives et les fluctuations excessives des taux de change. Réduire les déséquilibres mondiaux et la croissance des inégalités.
- 2 Il faut impulser l'investissement privé en Afrique;
- 3 Renforcement du FMI
- 4 Libéraliser les mouvements de capitaux en évitant une volatilité excessive.
- 5 Renforcer le système financier (surveiller le Shadow banking, les marchés de gré-à-gré, finaliser Bale III sans nouvelles exigences, les mêmes contraintes pour tous)
- 6 Surveiller la Fintech.
- 7 Lutter contre la délinquance numérique.
- 8 Favoriser l'inclusion financière des PME et groupes vulnérables.

Faut-il organiser l'économie mondiale ? : le G20

- 9 Lutter contre l'érosion de la base fiscale et les transferts de profit (BEPS). Favoriser les échanges d'information. Etablir une liste de paradis fiscaux.
- 10 Taxer les entreprises numériques ; favoriser les réformes fiscales.
- 11 et 13 Lutter contre la corruption, l'évasion fiscale, le financement du terrorisme et le blanchiment d'argent sale.
- 12 Faciliter les transferts de fonds des immigrés.
- 14 Ne plus subventionner les énergies fossiles.
- 15 Favoriser les échanges de données.