



tagxedo.com

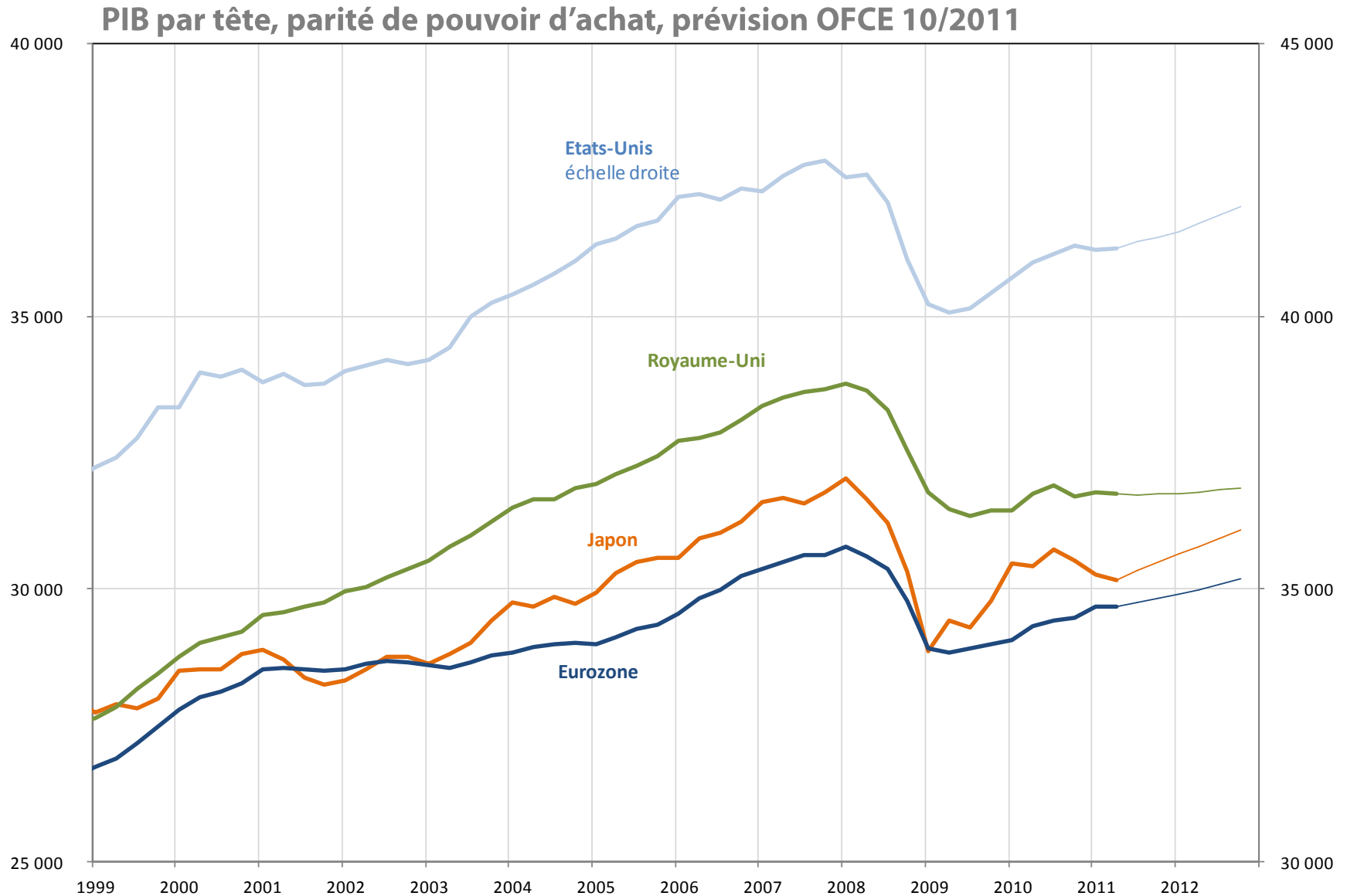
Retour en enfer ?

Perspectives pour l'économie mondiale 2011-2012

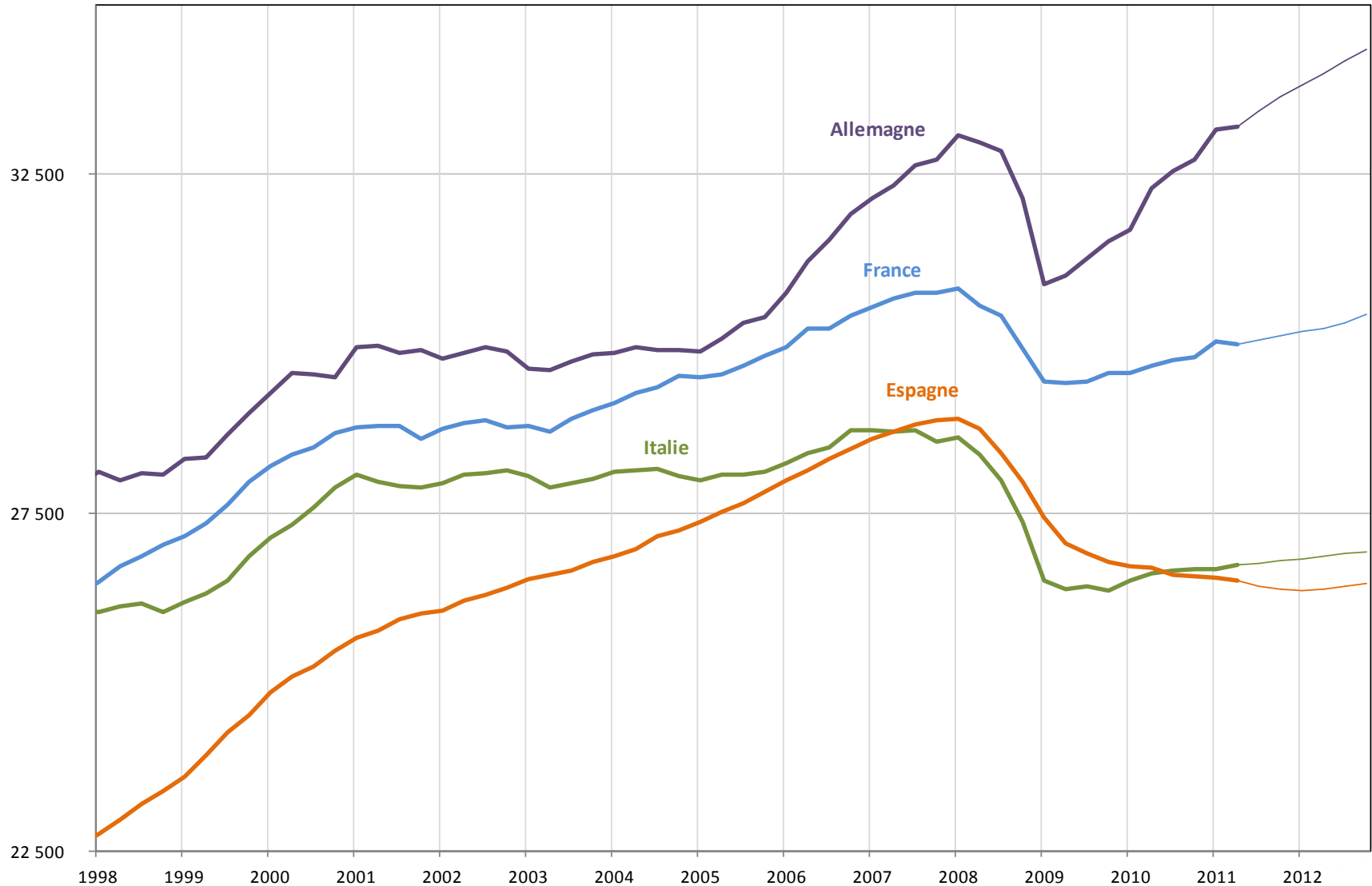
Sur le site de l'OFCE

Blog de l'OFCE/Lettre de l'OFCE 330/revue n°119/Présentation ppt

la grande récession n'est pas finie...ce que nous avons déjà dit



PIB par tête, parité de pouvoir d'achat, prévision OFCE 10/2011



Croissance annuelle du PIB dans le monde, prévisions OFCE 10/2011

	Poids PIB monde	Croissance du PIB en volume		
		2010	2011	2012
Monde	100	4.9	3.6	3.5
Pays industriels	53	2.6	1.3	1.6
Union européenne à 27	22	1.9	1.7	1.0
Zone euro	15	1.7	1.7	0.9
Royaume-Uni	3	1.8	0.8	0.8
États-Unis	21	3.0	1.5	2.0
Japon	6.3	4.3	-0.4	2.9
Chine	12	10.3	9.2	8.0
Autres pays d'Asie	13	8.7	6.6	6.2
Amérique latine	9	6.1	4.7	4.1

Croissance annuelle du PIB en zone euro, prévisions OFCE 10/2011

En %	Poids PIB monde	croissance du PIB en volume		
		2010	2011	2012
Zone euro	15.5	1.7	1.7	0.9
Allemagne	4.2	3.6	2.9	1.2
France	3.1	1.4	1.6	0.8
Italie	2.6	1.2	0.8	0.4
Espagne	2.0	-0.1	0.8	0.9
Pays-Bas	1.0	1.6	1.8	1.2
Belgique	0.6	2.1	2.4	1.3
Autriche	0.5	2.2	3.4	1.4
Finlande	0.5	3.6	3.6	1.6
Portugal	0.3	1.3	-1.9	-2.1
Grèce	0.3	-4.4	-4.9	-2.2
Irlande	0.3	-0.4	0.5	0.8

- Combinaison d'une restriction budgétaire annoncée et d'une hausse des prix des matières premières

Situation macroéconomique des principaux pays développés

2011q2 / 2008q1	France	Allemagne	Italie	Japon	USA	UK	Espagne
PIB/h (%)	-2,2	0,5	-6,4	-4,6	-1,8	-5,6	-7,6
PIB (%)	-0,6	0,2	-4,8	-4,7	+0,8	-4,1	-3,8
Taux Chômage	+2,1	-0,4 (0*)	+2,0	+1,3	+4,6	+2,2	+11,0

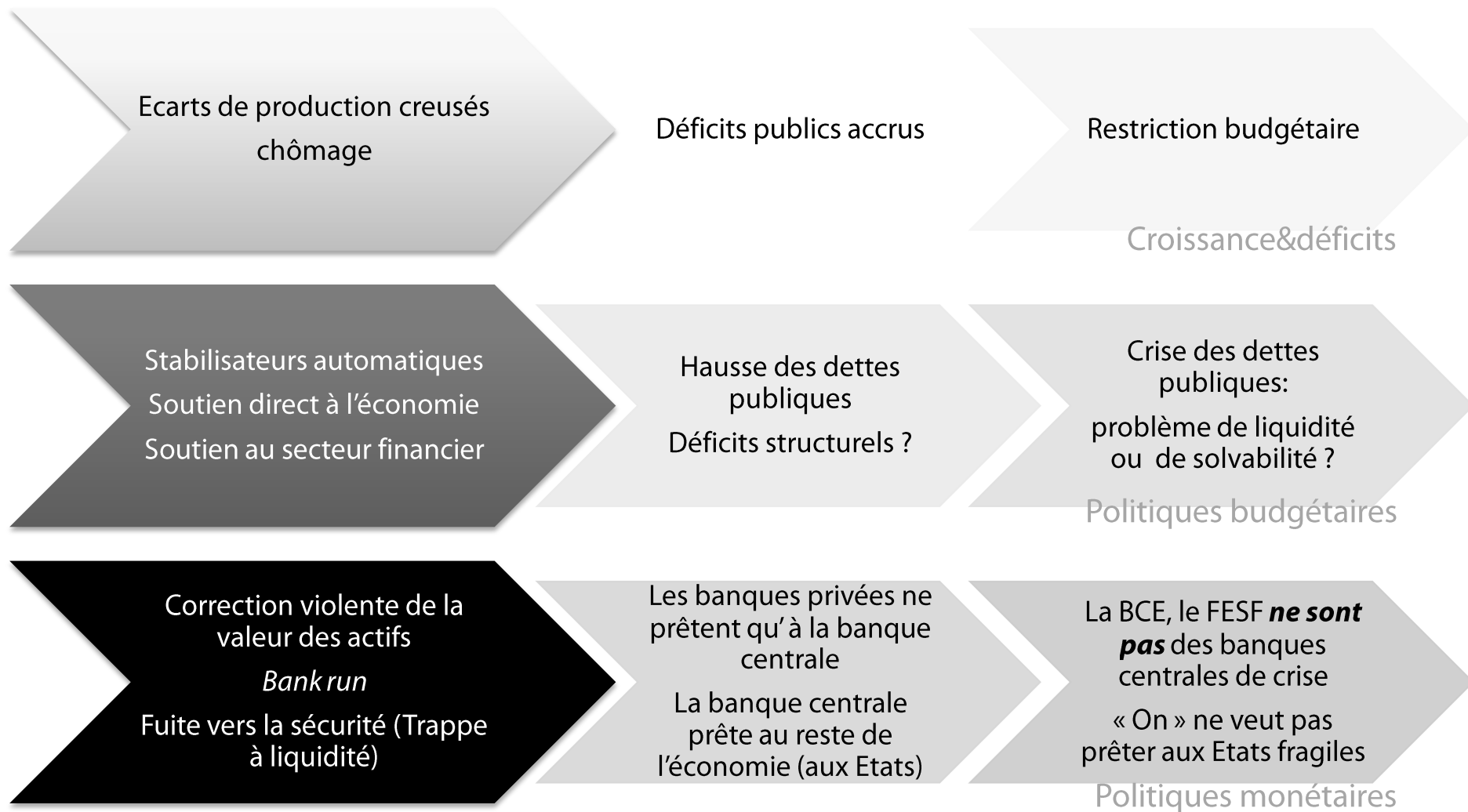
■ En jugeant du point d'arrivée (*tewari*)

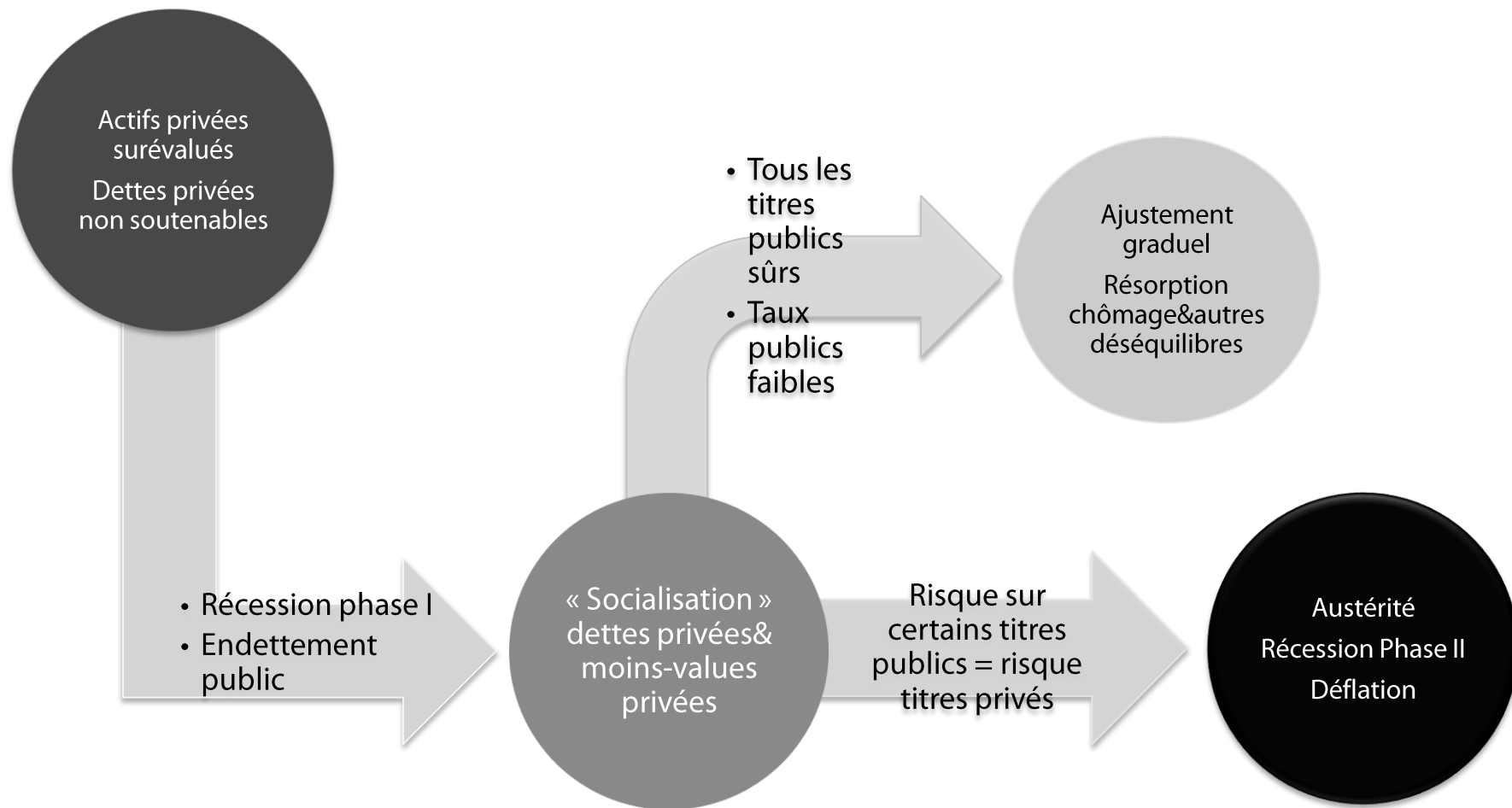
- On est toujours dans la pire récession depuis la 2eme guerre mondiale
- Le chômage est largement involontaire
 - +13.5 millions de chômeurs dans les pays de l'OCDE,
 - +6.3 millions en UE27

■ La crise n'est pas terminée,

- Les surcapacités restent importantes (notamment dans l'industrie)
- L'ajustement de l'emploi n'est pas achevé, la productivité est très en deçà de sa tendance dans les pays européens

la grande récession n'est pas finie...elle (re)commence





Impulsions budgétaires, principaux pays développés

En point de PIB	2008/09	2010	2011	2012	Cumul
Allemagne	1,0	1,4	-0,7	-0,3	1,4
France	2,2	-0,5	-1,4	-1,1	-0,8
Italie	-1,0	-1,1	-0,9	-1,6	-4,6
Espagne	3,7	-2,1	-2,4	-2,6	-3,4
UK	3,8	-2,1	-2,2	-1,9	-2,4
USA	4,2	0,3	-1,0	0,9	2,6

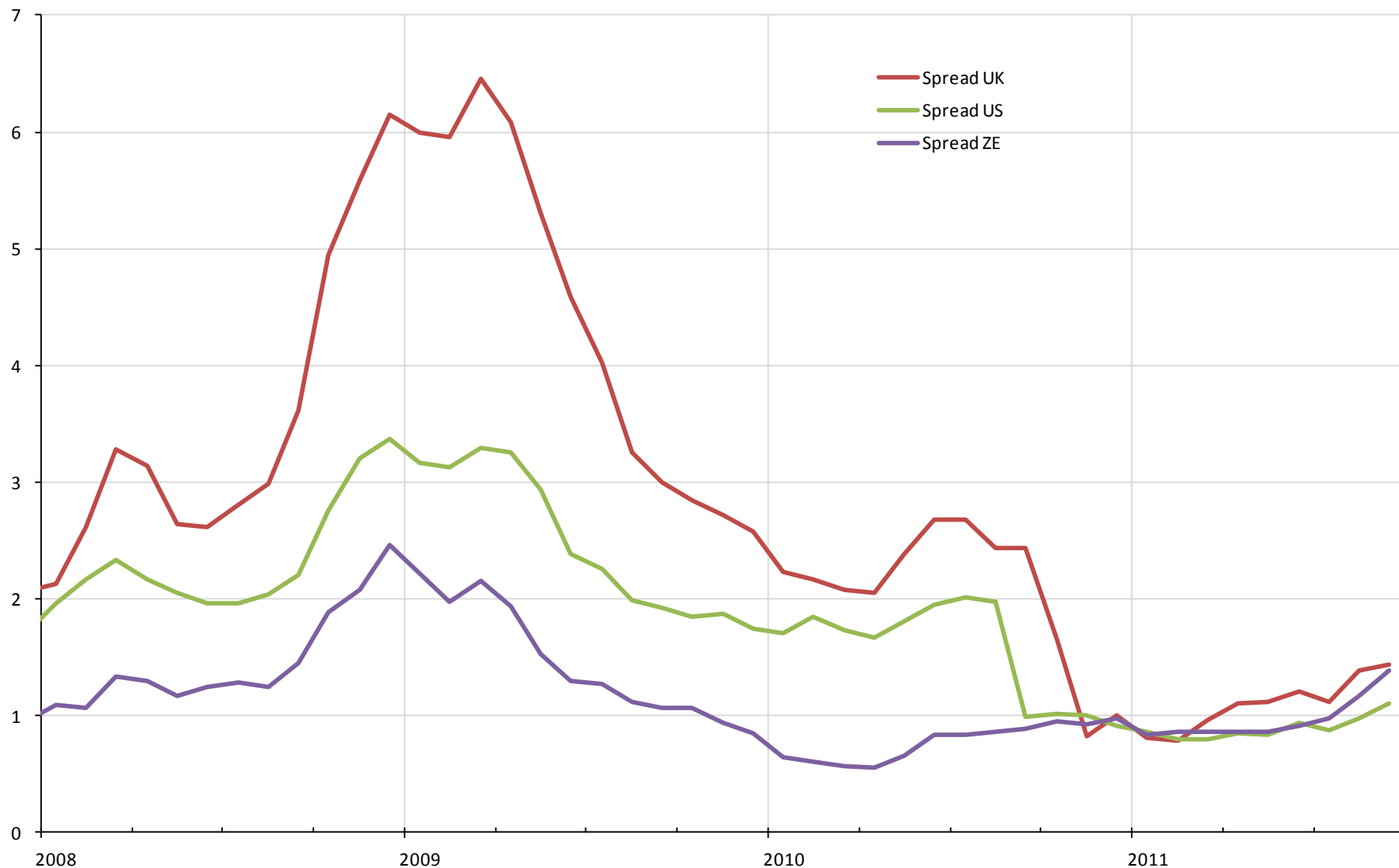
- Impulsion cumulées négatives dans les pays européens, à l'exception de l'Allemagne

Situation budgétaire des principaux pays développés

En point de PIB	Déficit Public		Dettes publique nette	
	2011	2011-2008	2011	2011-2008
Allemagne	-1.6	-1.7	50	6
France	-5.8	-2.5	60	17
Italie	-4.0	-1.3	101	11
Espagne	-7.4	-3.2	46	22
UK	-9.1	-4.1	62	29
USA	-9.1	-6.2 (2007)	75	27
Japon	-9.1	-6.9	128	31

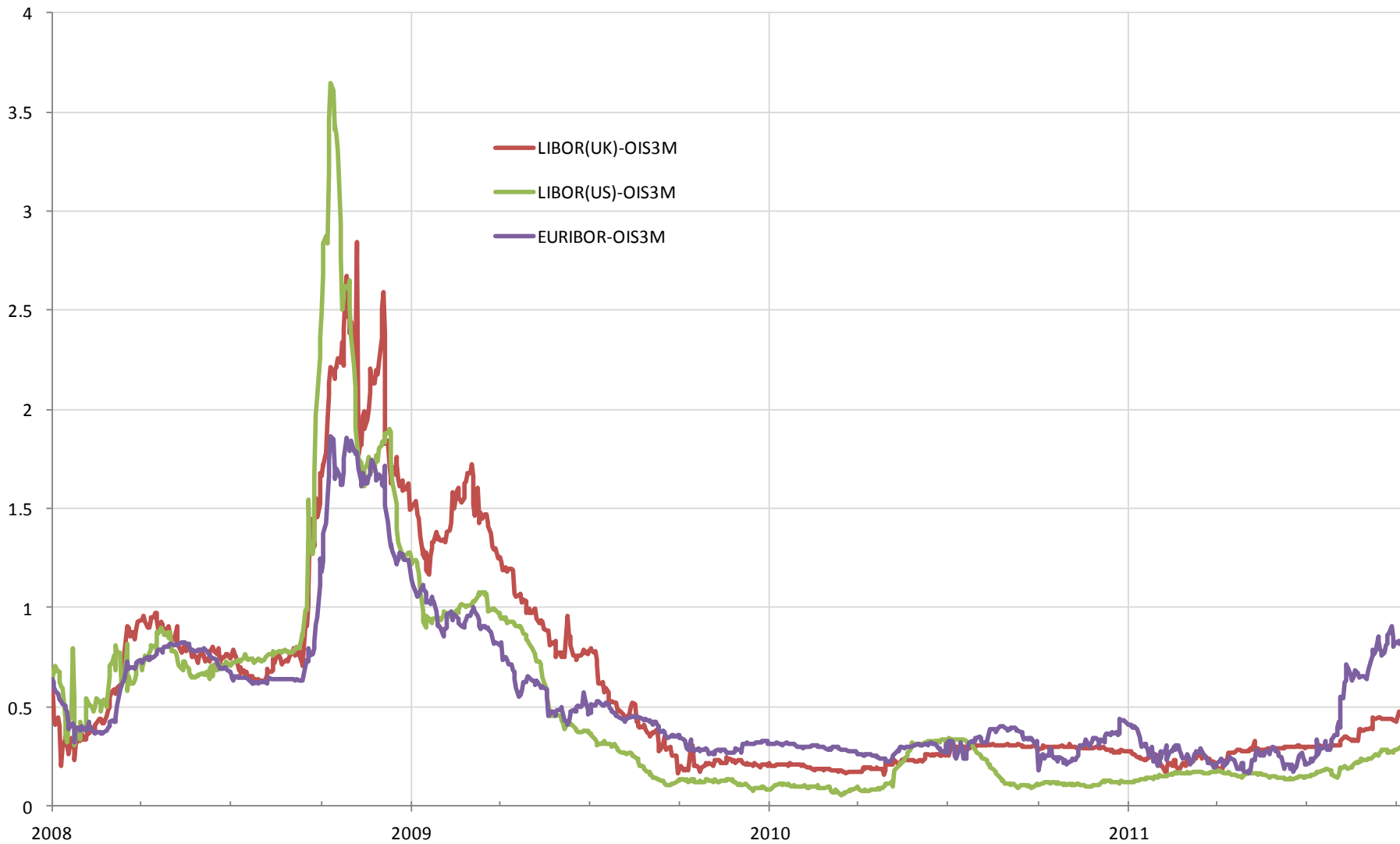
- ...et que les titres publics ne sont pas sûrs en Europe

le spread public privé se tend à nouveau



► Plus de détails dans l'étude spéciale
« Politique monétaire : l'histoire sans fin »

mais surtout le *spread* interbancaire zone euro



► Plus de détails dans l'étude spéciale
« **Politique monétaire : l'histoire sans fin** »

- Réduction du déficit, mise en œuvre rapide de plans de redressement,
- Engagements explicites

Engagements nationaux de réduction de déficit 2012 en UE, prévisions OFCE 10/2011

En point de PIB	All	Fra	Ita	Esp	RU
OFCE	-1.4	-5.2	-3.4	-5.0	-8.0
Gouvernements	-1.3	-4.5	-1.5	-4.4	-6.5
Ecart	0.1	0.7	1.9	0.6	1.5

- Mais qui ne seront pas tenus
 - Parce que les effets de la politique budgétaire sont sous estimés
 - Multiplicateurs trop faibles
 - Trappe à liquidité, Anticipations des agents privés
 - Parce que les effets joints ne sont pas pris en compte

► Plus de détails dans l'étude spéciale
« **L'austérité à contre-temps** »

Décomposition de l'impact des politiques budgétaires sur la croissance en 2012

	effet direct	via demande adressée	Total
France	-1.0	-0.7	-1.7
Allemagne	-0.3	-0.7	-1.0
Etats-Unis	0.7	-0.1	0.5
Japon	1.4	-0.1	1.3

- En moyenne l'impact extérieur est de l'ordre de 50% à l'intérieur de l'UE
- Au Japon et aux USA, l'impulsion est positive et l'exposition moindre

► Plus de détails dans l'étude spéciale
« **L'austérité à contre-temps** »

■ Sous la pression

- des pairs
- des marchés
- parce que les titres publics ne sont pas sûrs (pour ne pas subir la hausse des taux)

Plans supplémentaires de restriction nécessaires pour tenir les engagements, compte tenu des effets restrictifs croisés, multiplicateur interne 0.9 en UE

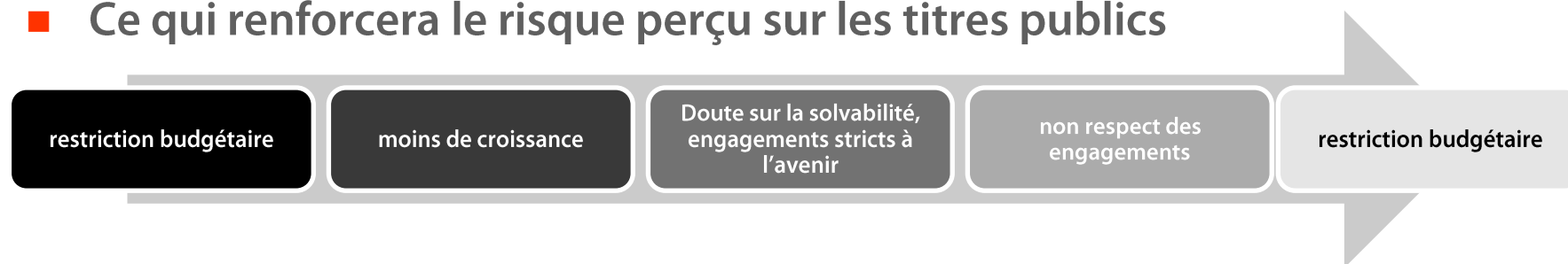
	All	Fra	Ita	Esp	RU
Si chaque pays respecte seul son engagement					
En milliards d'euros	7.0	27.0	56.0	12.1	48.7
En point de PIB	0.3	1.3	3.5	1.1	2.8
Si les pays de l'UE respectent leurs engagements					
En milliards d'euros	22.3	39.8	63.9	19.6	55.2
En point de PIB	0.9	2.0	4.0	1.8	3.2

► Plus de détails dans l'étude spéciale
« L'austérité à contre-temps »

Impact des plans de restriction budgétaire en 2012, respect des engagements

	All	Fra	Ita	Esp	RU	EU	Jap
Prévisions OFCE							
Croissance du PIB (%/an)	1,2	0,8	0,4	0,9	0,7	2,0	2,9
Solde des APU (% PIB)	-1,4	-5,2	-3,4	-5,0	-8,0	-10,7	-9,6
Si les pays de l'UE respectent leurs engagements							
Croissance du PIB (%/an)	-0,3	-1,7	-3,9	-1,5	-2,6	1,8	2,7
Solde des APU (% PIB)	-1,3	-4,5	-1,5	-4,4	-6,5	-10,8	-9,7

■ Ce qui renforcera le risque perçu sur les titres publics



■ Garantir les actifs publics

- Banque centrale européenne, FESF, moyens illimités, monétisation de la dette

■ Ne pas créer de précédent de défaut

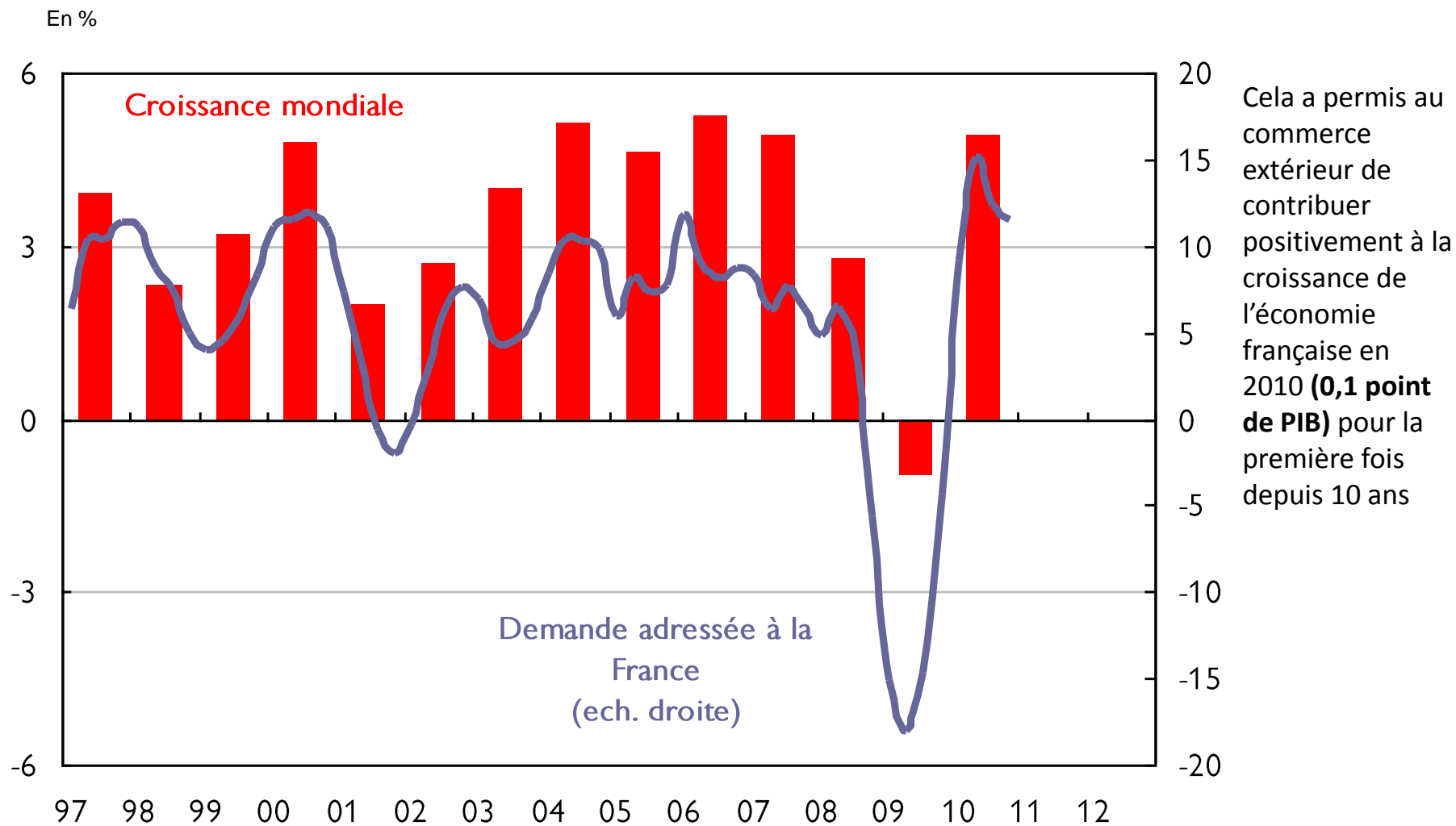
- La Grèce **peut** et **doit** payer sa dette
 - financer sa dette (FESF, BCE, Plan Eureka et un taux raisonnable (3.5%, par ex.))
 - privatisations ciblées, progressives, non bradées
 - Sortir de la récession (entre -10 et -20 points de PIB depuis 2008 pour la Grèce)
- Recapitaliser les banques est une mauvaise option
 - Entérine le défaut, maintien l'incertitude (qui a coûtée +1 000M€ de cap. depuis 8/2011)
 - Le montant nécessaire pour faire face au défaut grec et à la contagion aux autres PIIEG est... presque égale à la dette grecque.
 - Recapitalisation entre 150 et 300 M€ vs 350 M€ de dette grecque.

■ Crédibiliser la stratégie budgétaire à moyen terme

- Une règle explicite n'est pas assez flexible
 - sa violation en cas d'accident ou de mauvaise prévision détruit la crédibilité qu'elle était censé apporter
 - la situation (croissance, potentiel, situation des partenaires, bilan des agents) est trop incertaine pour fixer des objectifs quantifiés non contingents et pour définir toutes les contingences
- Comment rendre crédibles des objectifs à moyen terme ?

► Plus de détails dans
« **Retour en enfer ?** » et l'annexe sur la Grèce

- Plusieurs signaux semblaient augurer d'une sortie de crise classique
 - Reprise du commerce mondial permettant un redressement de la demande étrangère adressée à la France

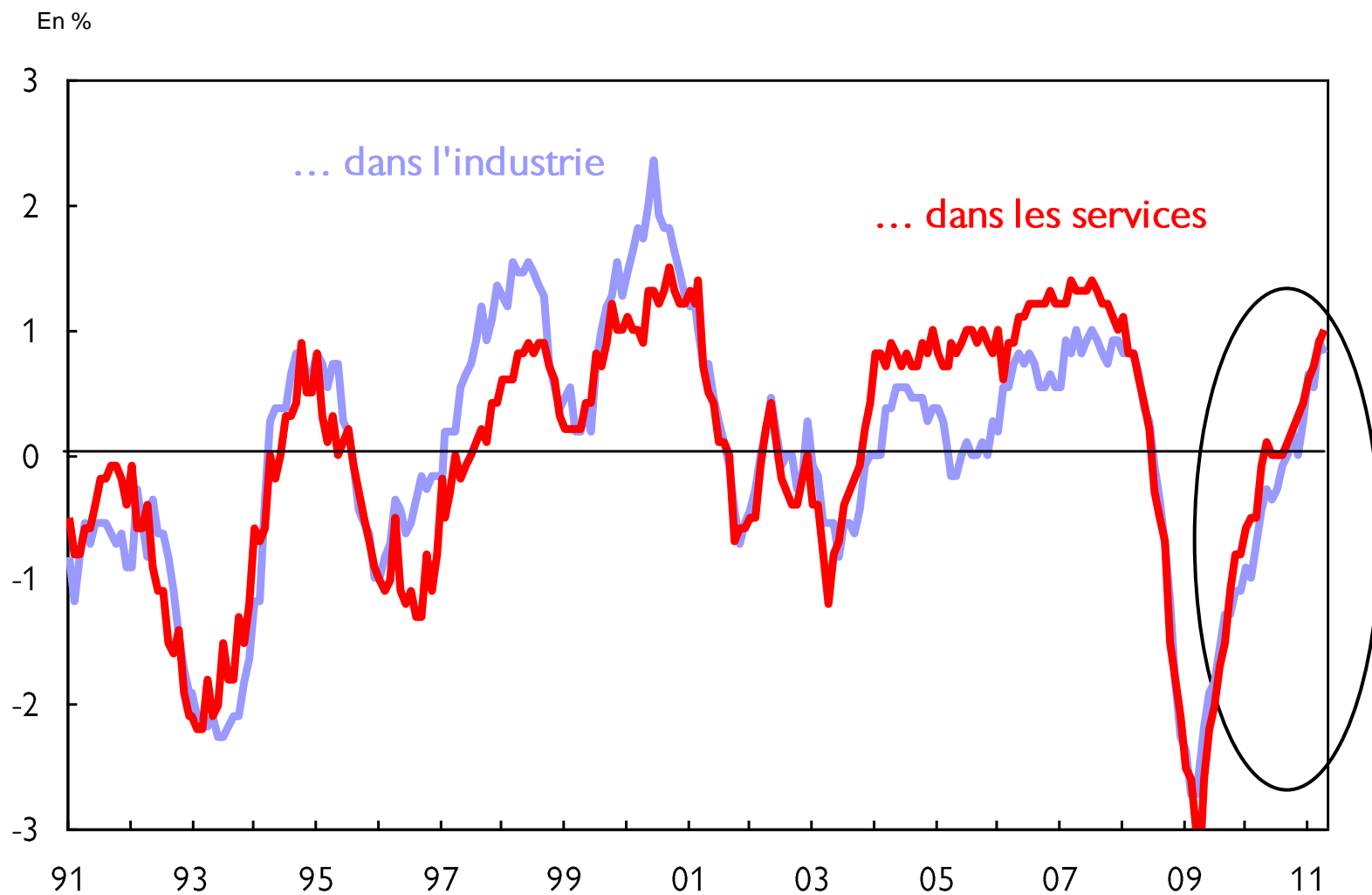


Cela a permis au commerce extérieur de contribuer positivement à la croissance de l'économie française en 2010 (**0,1 point de PIB**) pour la première fois depuis 10 ans

Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE

- **Plusieurs signaux semblaient augurer d'une sortie de crise classique**
 - Reprise du commerce mondial permettant un redressement de la demande étrangère adressée à la France
 - **Amélioration du moral des chefs d'entreprises**

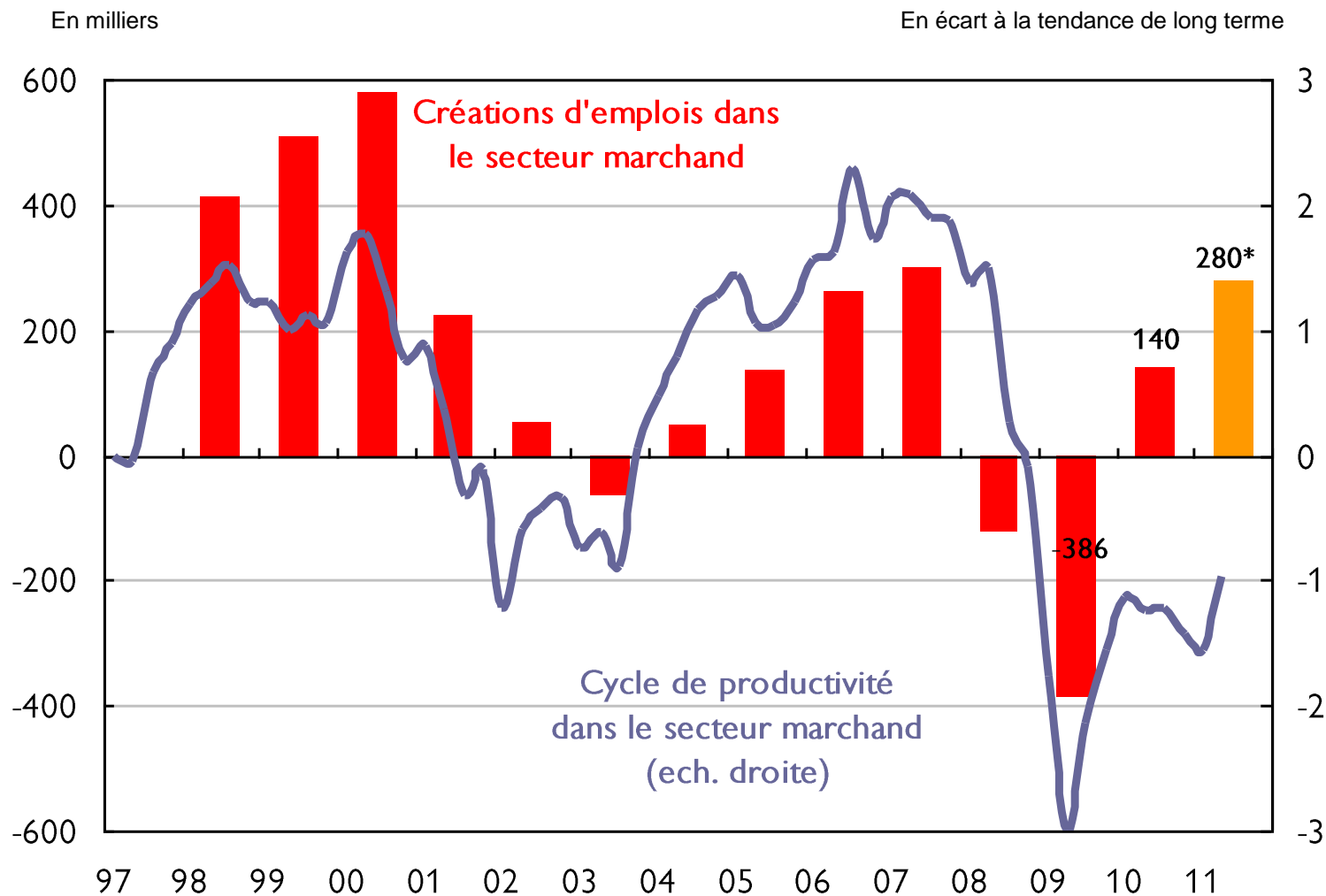
Une amélioration des enquêtes de conjoncture



Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE

- **Plusieurs signaux semblaient augurer d'une sortie de crise classique**
 - Reprise du commerce mondial permettant un redressement de la demande étrangère adressée à la France
 - Amélioration du moral des chefs d'entreprises
 - **Reprise des créations d'emplois compatible avec un ajustement progressif du marché du travail**

Créations d'emplois et ajustement du marché du travail



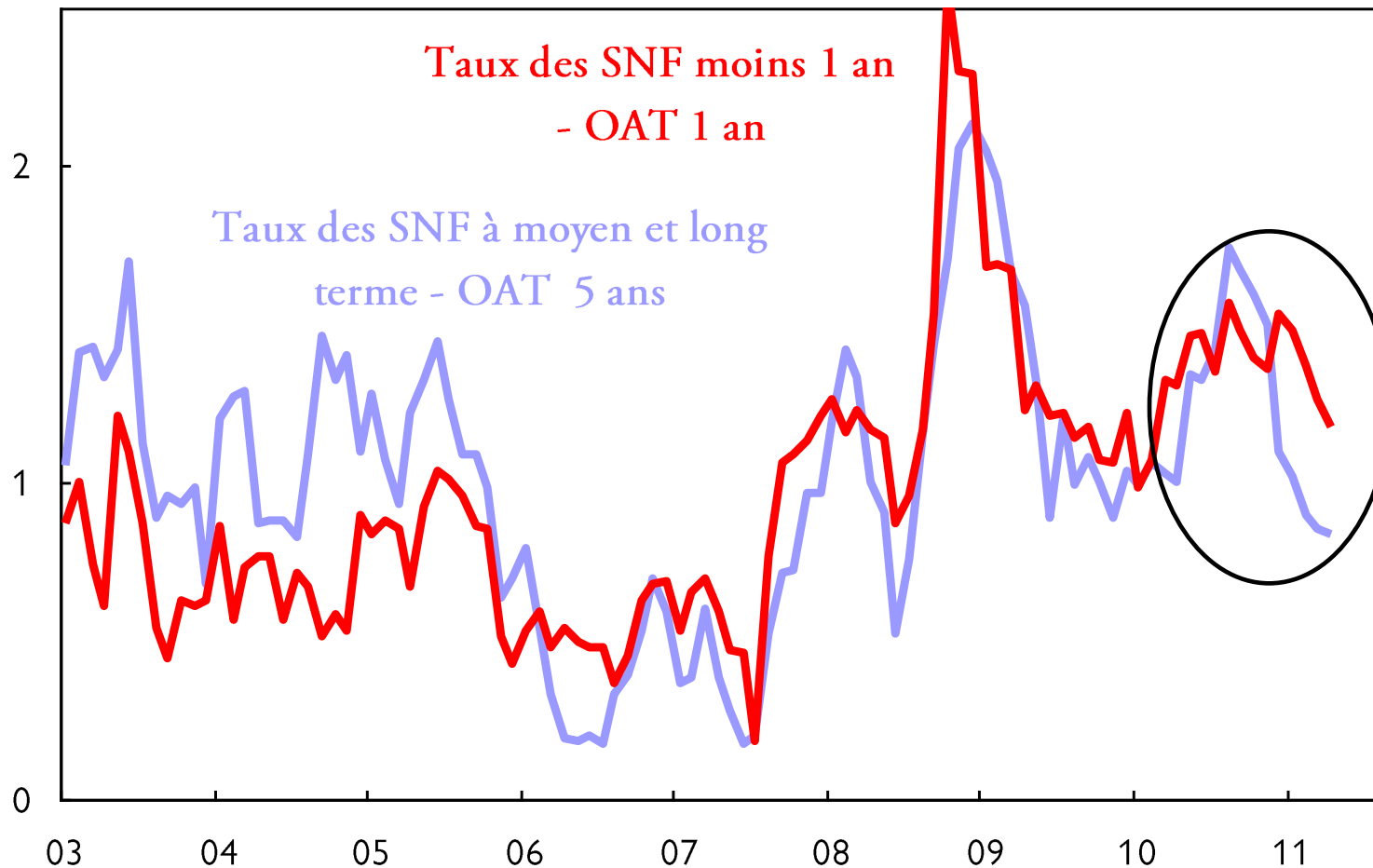
* En rythme annualisé

Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE

- **Plusieurs signaux semblaient augurer d'une sortie de crise classique**
 - Reprise du commerce mondial permettant un redressement de la demande étrangère adressée à la France
 - Amélioration du moral des chefs d'entreprises
 - Reprise des créations d'emplois compatible avec un ajustement progressif du marché du travail
 - **Vers une normalisation des conditions de financement des entreprises**

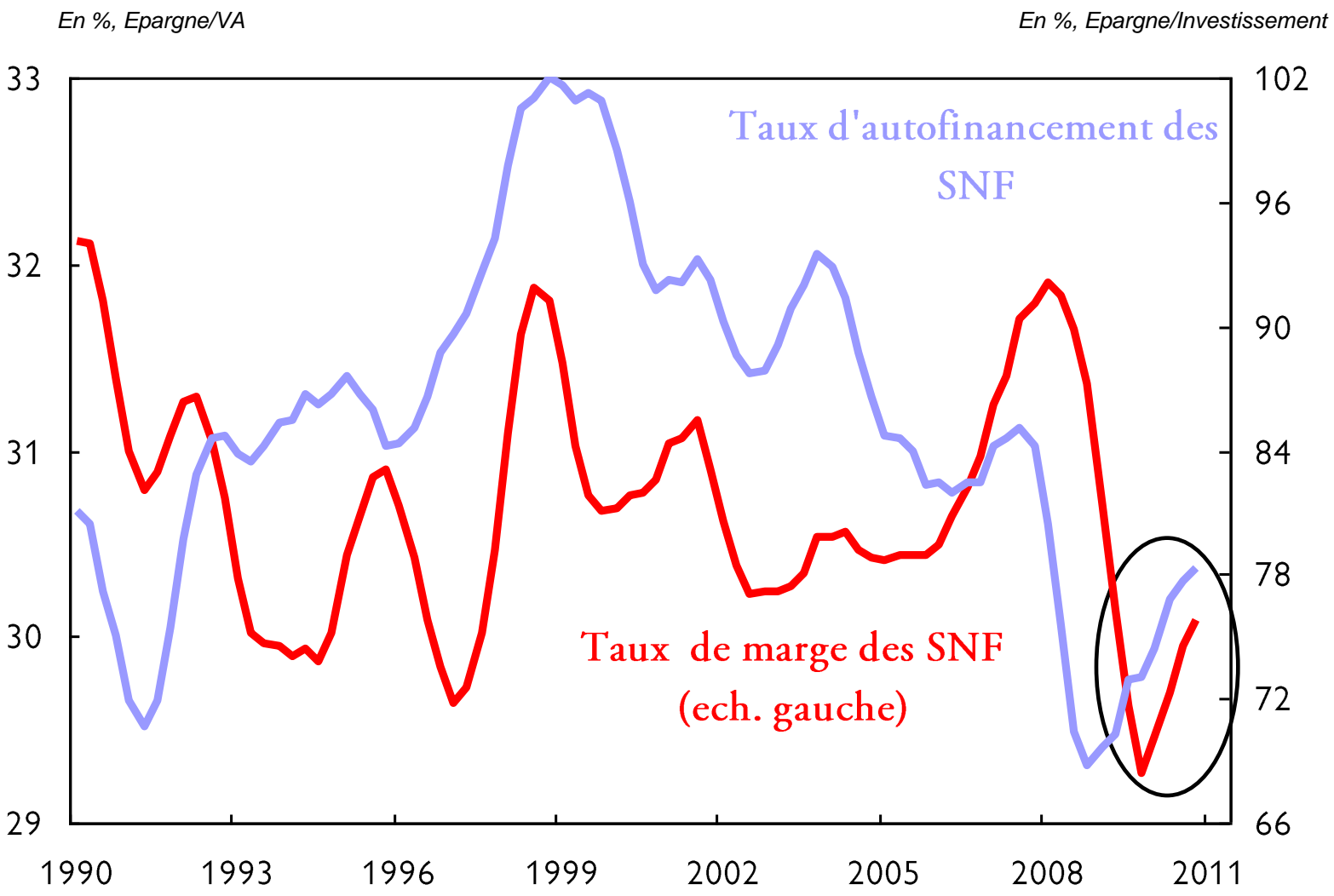
Vers une normalisation des conditions de financement des SNF ?

En %



Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE

Un léger rétablissement des marges et de l'autofinancement des SNF

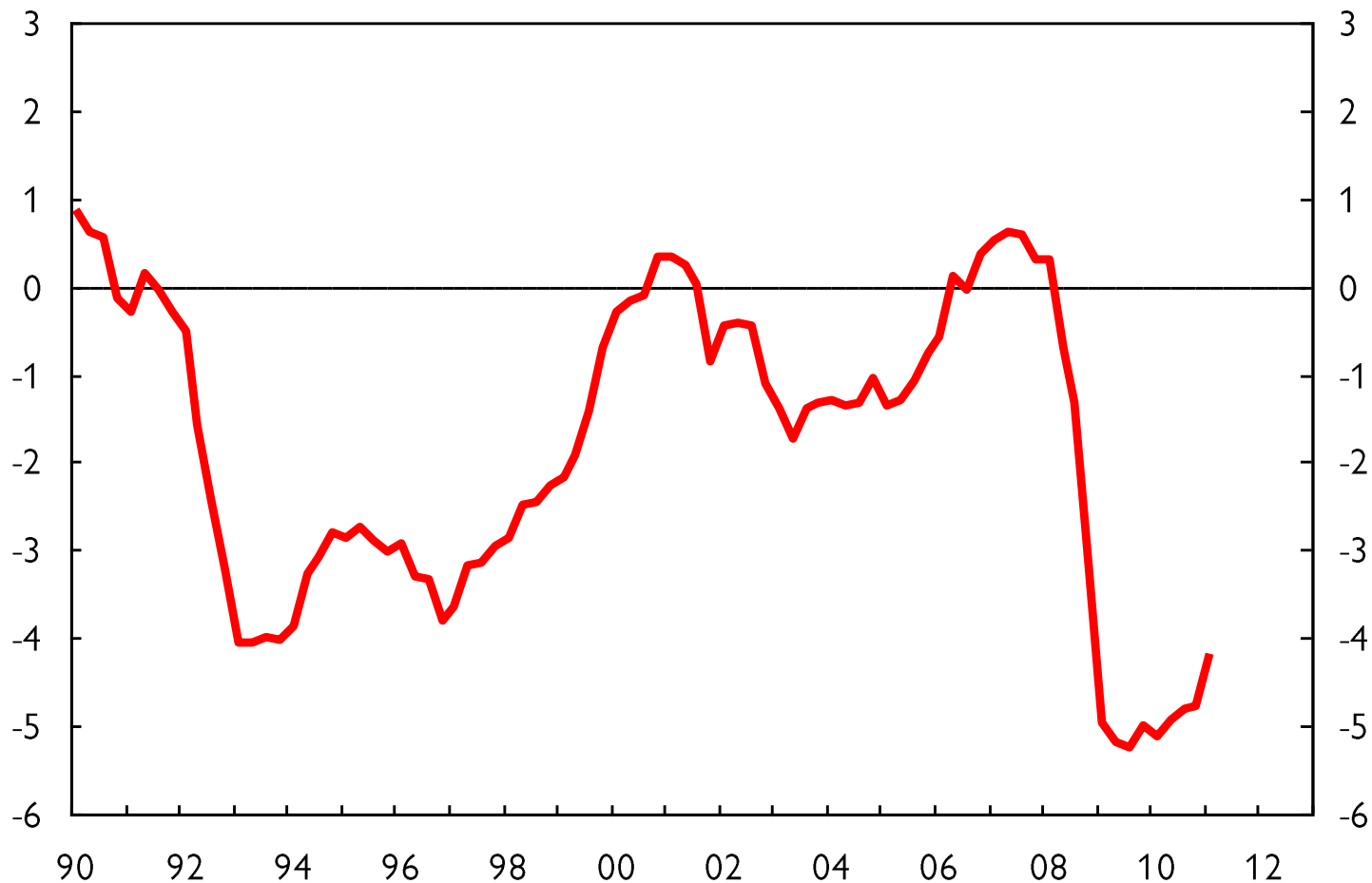


Sources : INSEE, calculs OFCE

- **Plusieurs signaux semblaient augurer d'une sortie de crise classique**
 - Reprise du commerce mondial permettant un redressement de la demande étrangère adressée à la France
 - Amélioration du moral des chefs d'entreprises
 - Reprise des créations d'emplois compatible avec un ajustement progressif du marché du travail
 - Vers une normalisation des conditions de financement des entreprises
 - **Un output gap toujours négatif mais qui se refermait**

Un output gap toujours dégradée mais qui se referme...

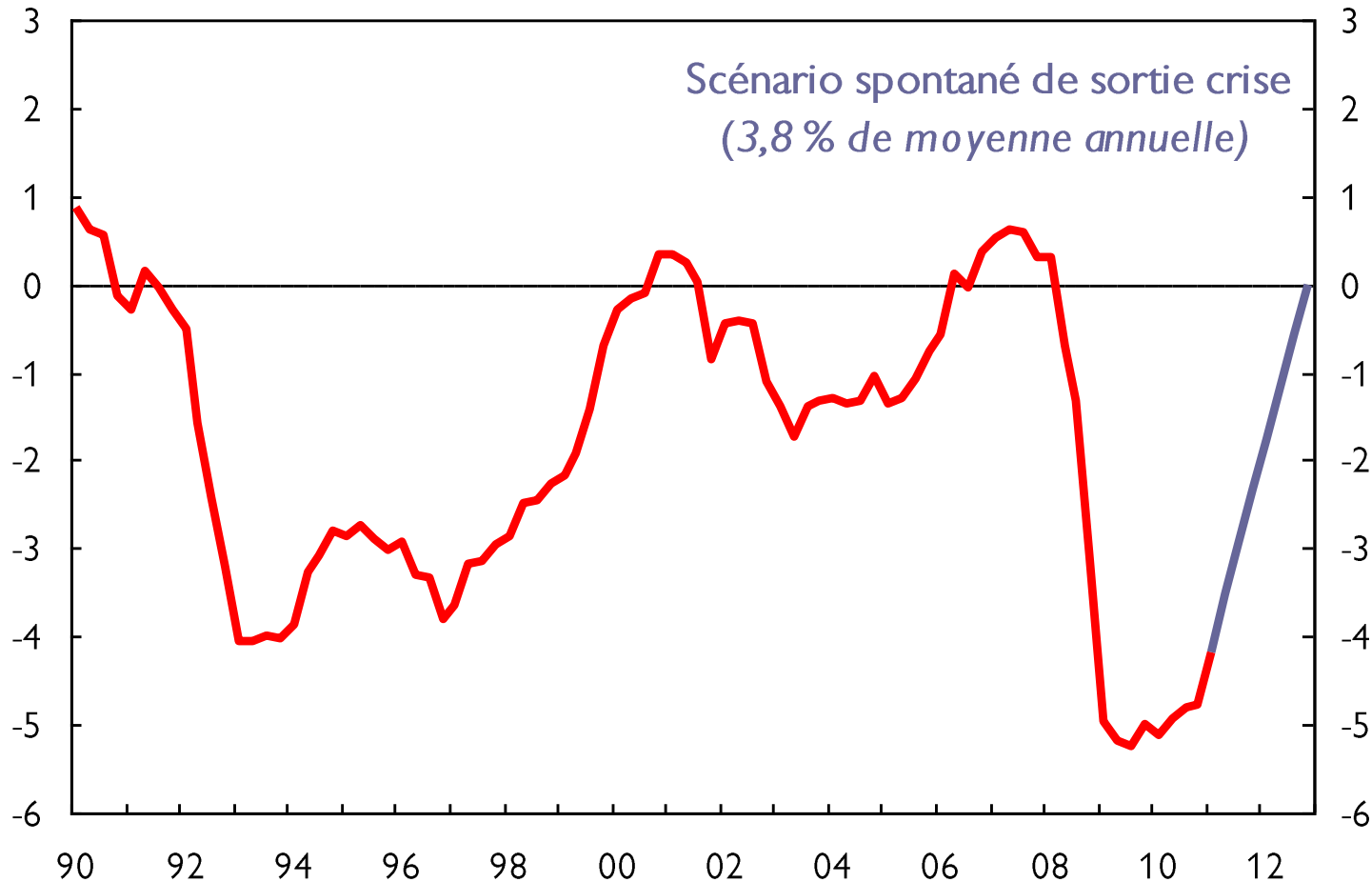
Ecart en % entre la production effective et la production potentielle



Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE

... laissant augurer d'une reprise spontanée forte

Ecart en % entre la production effective et la production potentielle

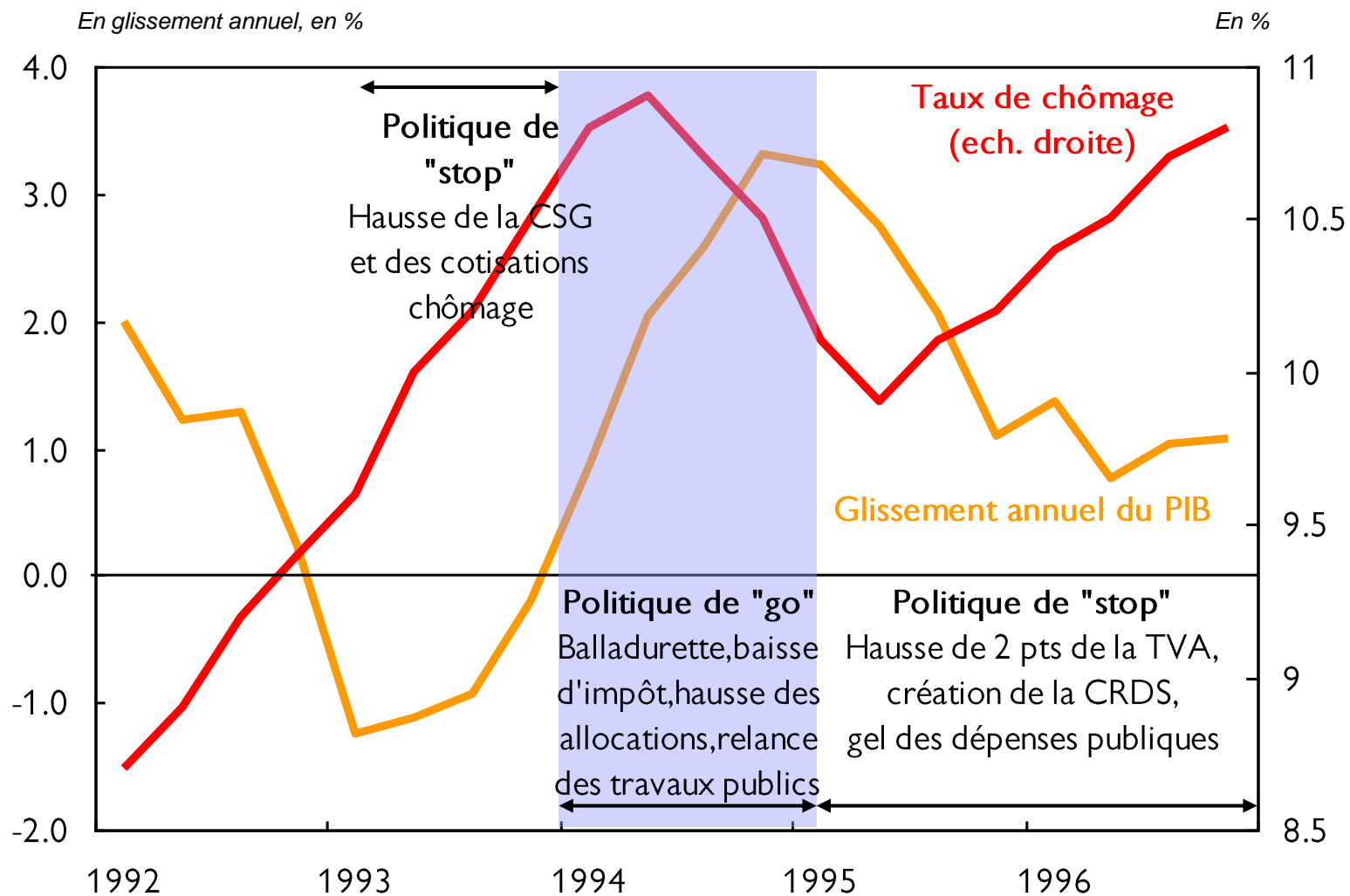


Le **scénario spontané** suppose d'une part que **les taux souverains globaux restent faibles** et d'autre part que **la prime de risque de la France soit contenue.**

Ce scénario de croissance spontanée est là comme **référence** et non comme **alternative**

Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE

Politique de « stop and go » au milieu de la décennie 90



Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, e-mod.fr de 2010 à 2011.

- **Plusieurs signaux semblaient augurer d'une sortie de crise classique...**
 - Reprise du commerce mondial permettant un redressement de la demande étrangère adressée à la France
 - Amélioration du moral des chefs d'entreprises
 - Reprise des créations d'emplois compatible avec un ajustement progressif du marché du travail
 - Vers une normalisation des conditions de financement des entreprises
 - Un output gap toujours négatif mais qui se refermait

- **... mais freinée par deux chocs**
 - **Un choc lié à l'envolée du prix des matières premières...**

En point de %

2010 2011* 2012*

Impact...

... de l'envolée des prix des matières premières	0,2	-0,5	-0,8
<i>Effet direct sur l'économie française</i>	<i>0,2</i>	<i>-0,4</i>	<i>-0,5</i>
<i>Effet via la demande adressée</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,1</i>	<i>-0,3</i>

* Prévisions OFCE

Sources : INSEE ; calculs OFCE *e-mod.fr*.

- **Plusieurs signaux semblaient augurer d'une sortie de crise classique...**
 - Reprise du commerce mondial permettant un redressement de la demande étrangère adressée à la France
 - Amélioration du moral des chefs d'entreprises
 - Reprise des créations d'emplois compatible avec un ajustement progressif du marché du travail
 - Vers une normalisation des conditions de financement des entreprises
 - Un output gap toujours négatif mais qui se refermait

- **... mais freinée par deux chocs**
 - Un choc lié à l'envolée du prix des matières premières...
 - **...et la mise en place de politiques budgétaires restrictives en Europe** (en réponse à la forte dégradation des finances publiques au cours de la crise & à la menace d'une augmentation de la prime de risque)

<i>En point de %</i>	2010	2011*	2012*
Impact...			
... de l'envolée des prix des matières premières	0,2	-0,5	-0,8
<i>Effet direct sur l'économie française</i>	0,2	-0,4	-0,5
<i>Effet via la demande adressée</i>	0,0	-0,1	-0,3
... des politiques de restrictions budgétaires	-0,6	-2,2	-1,7
<i>Effet direct sur l'économie française</i>	-0,5	-1,4	-1,0
<i>Effet via la demande adressée</i>	-0,1	-0,8	-0,7

* Prévisions OFCE

Sources : INSEE ; calculs OFCE e-mod.fr.

<i>En point de %</i>	2010	2011*	2012*
Impact...			
... de l'envolée des prix des matières premières	0,2	-0,5	-0,8
<i>Effet direct sur l'économie française</i>	0,2	-0,4	-0,5
<i>Effet via la demande adressée</i>	0,0	-0,1	-0,3
... des politiques de restrictions budgétaires	-0,6	-2,2	-1,7
<i>Effet direct sur l'économie française</i>	-0,5	-1,4	-1,0
<i>Effet via la demande adressée</i>	-0,1	-0,8	-0,7
Impact total sur la croissance française	-0.4	-2.7	-2.5

* Prévisions OFCE

Sources : INSEE ; calculs OFCE e-mod.fr.

En point de PIB

	Impulsions budgétaires pour 2012 retenues lors de la prévision... avril
France	-0.5
Allemagne	-0.3
Italie	-0.6
Espagne	-1.9
Royaume-Uni	-1.9
PECO	-0.1
Impact sur la croissance française	-1.0

Source : Prévisions OFCE

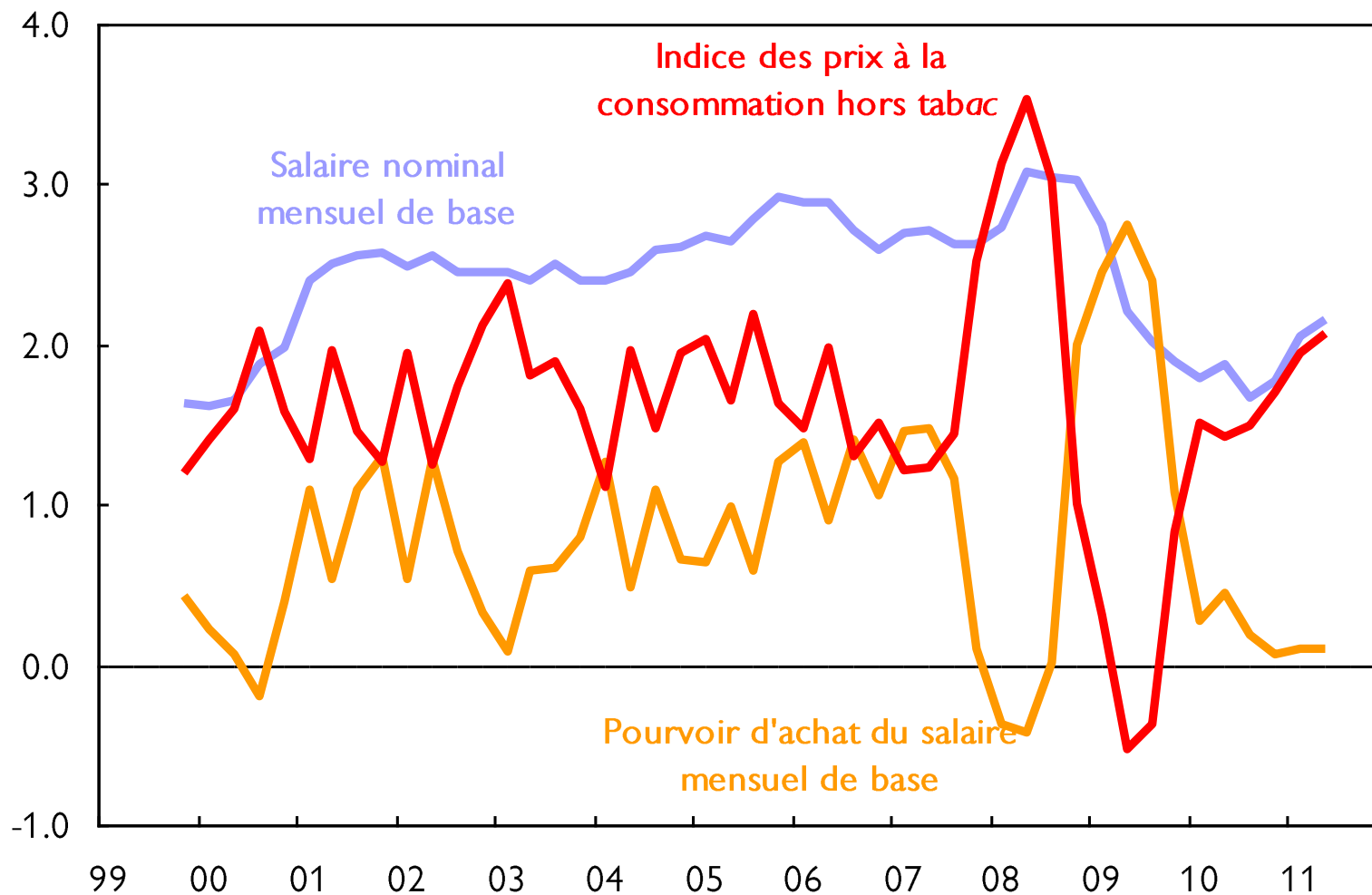
En point de PIB

	Impulsions budgétaires pour 2012 retenues lors de la prévision...		
 avril	... octobre	Ecart
France	-0.5	-1.0	-0.5
Allemagne	-0.3	-0.3	0.0
Italie	-0.6	-1.6	-1.0
Espagne	-1.9	-2.6	-0.7
Royaume-Uni	-1.9	-1.9	0.0
PECO	-0.1	-1.7	-1.6
Impact sur la croissance française	-1.0	-1.7	-0.7

Source : Prévisions OFCE

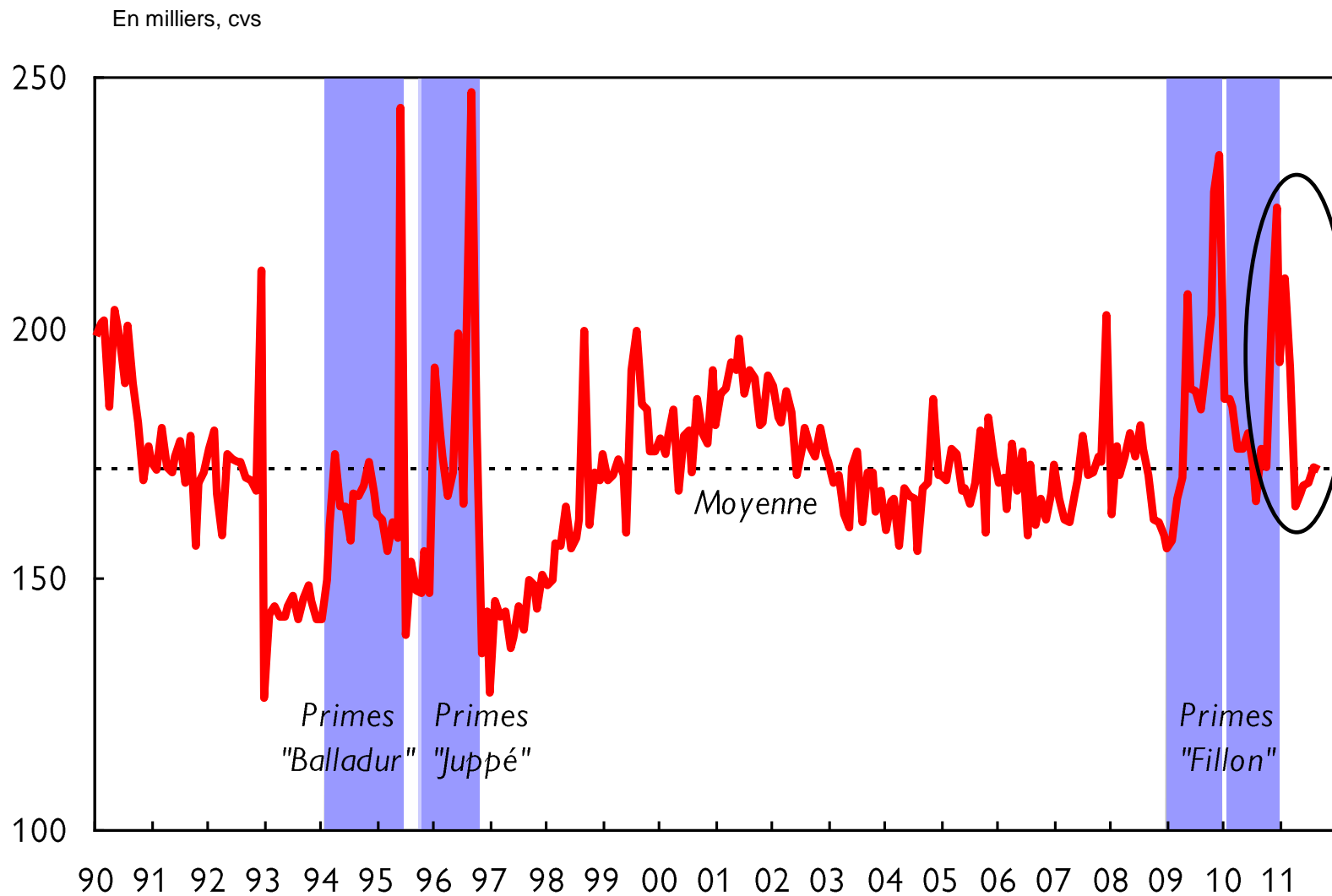
Une perte de pouvoir d'achat des salariés français

En %, glissement annuel



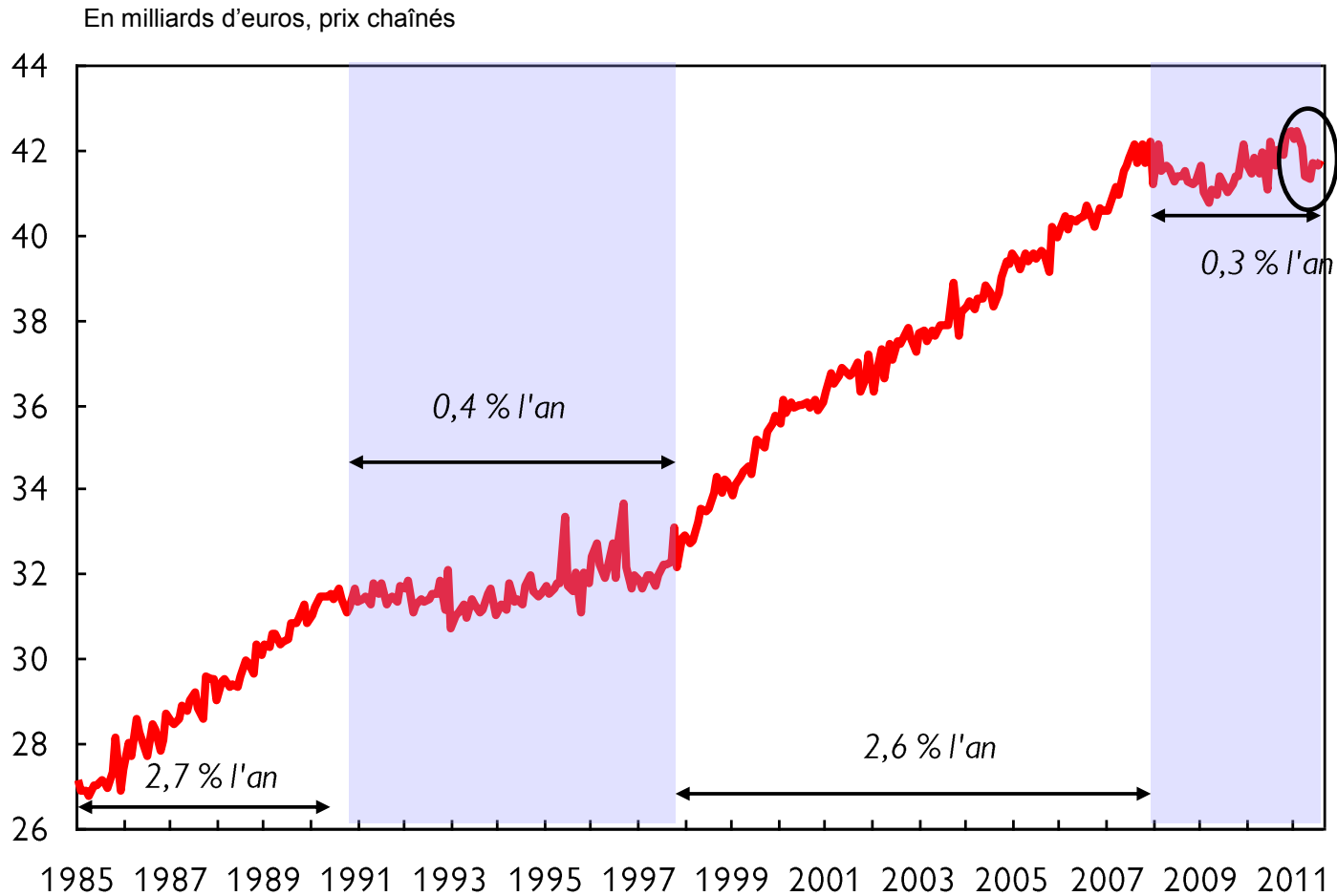
Sources : INSEE, calculs OFCE

Immatriculation de véhicules de tourisme neufs



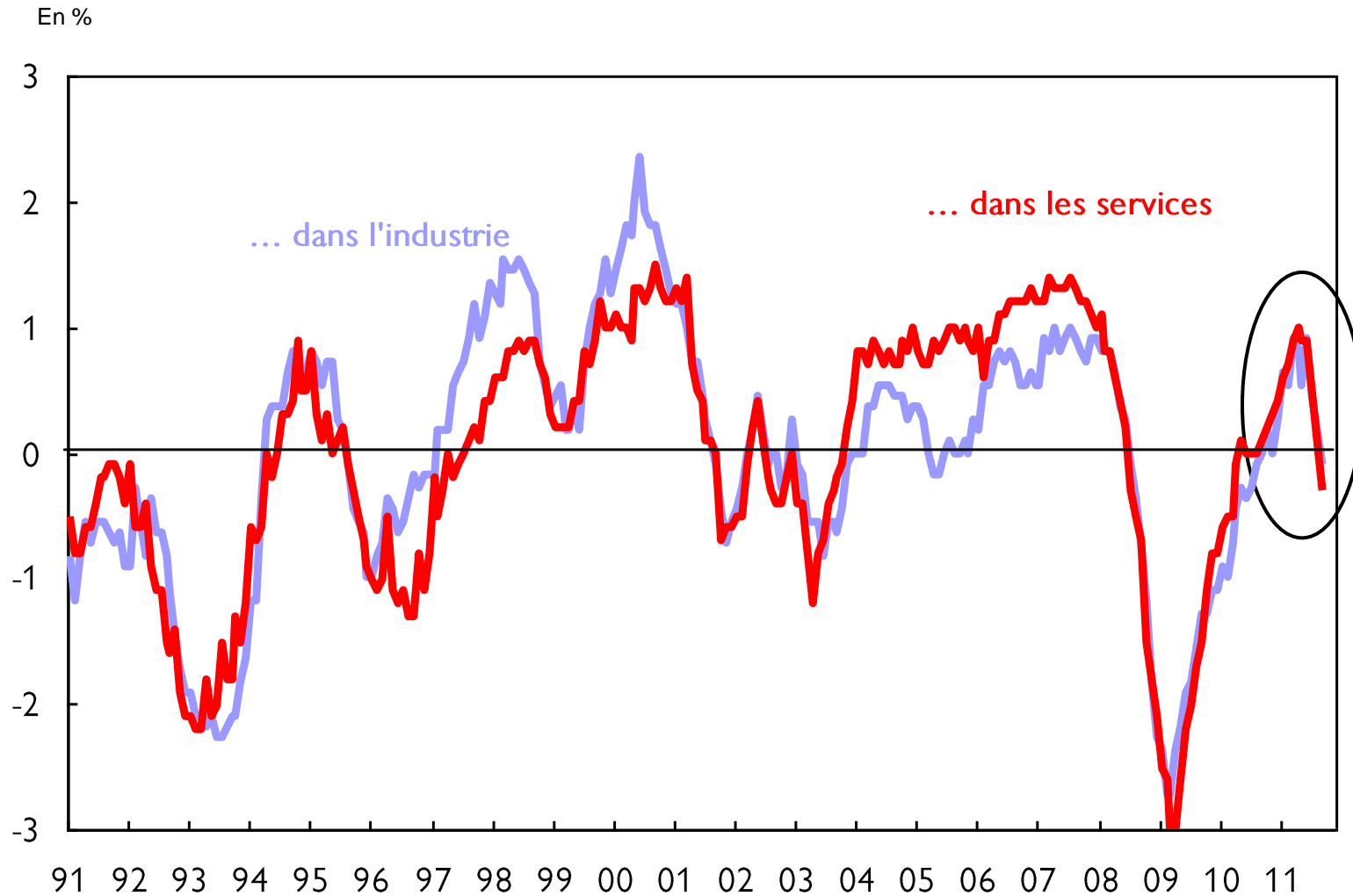
Source : INSEE

Consommation des ménages en produits manufacturés



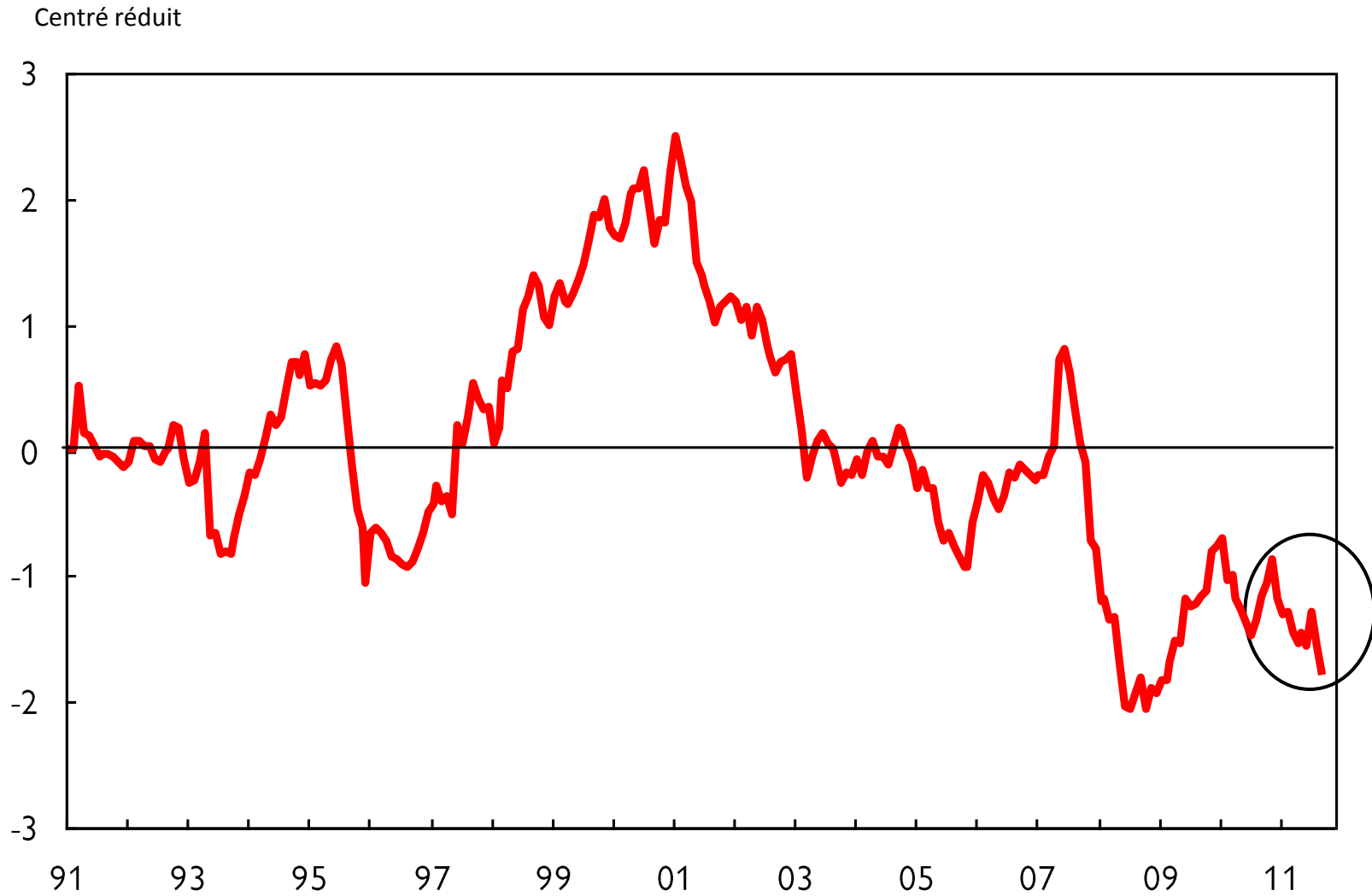
Source : INSEE

Dégradation du moral des chefs d'entreprises...



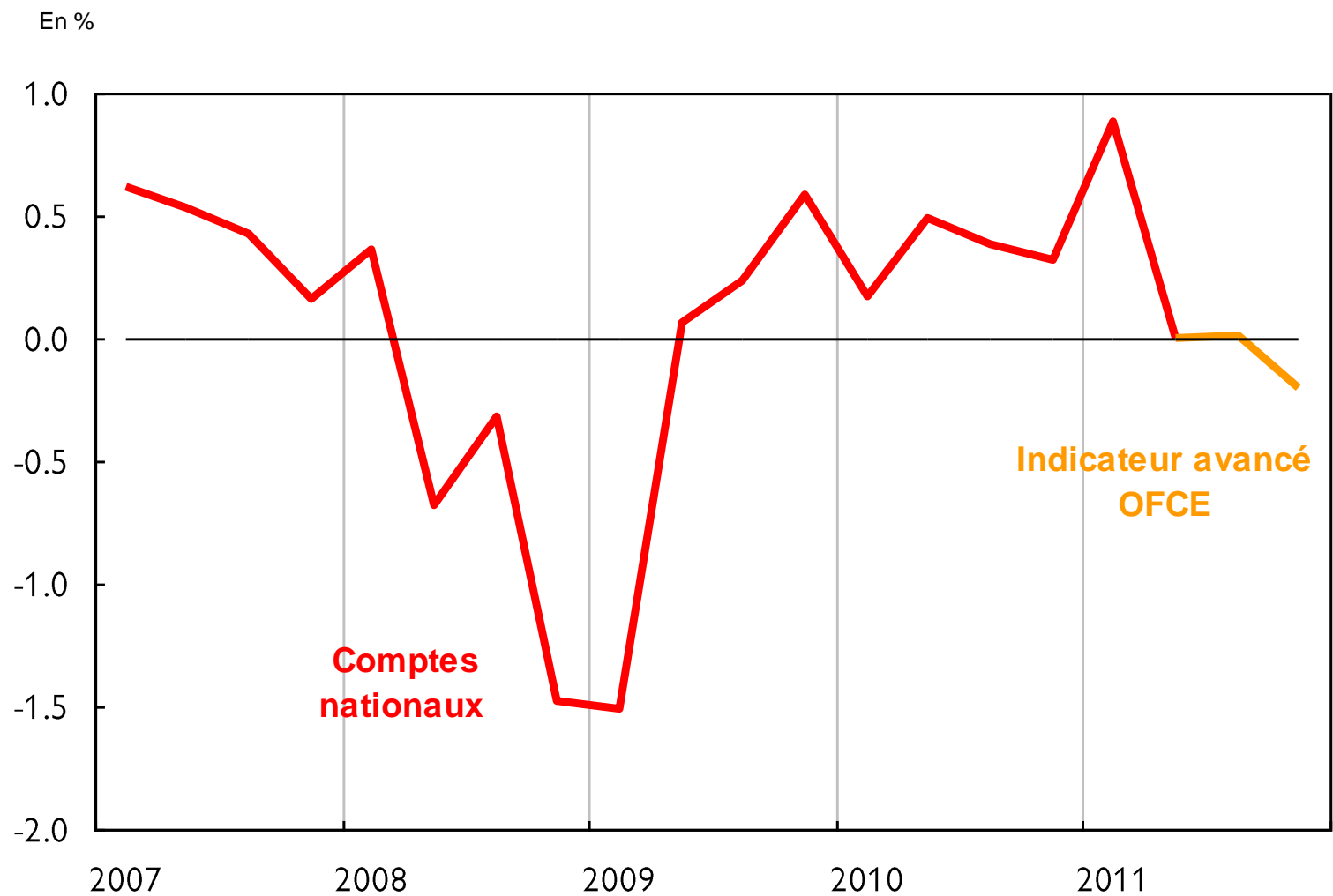
Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE

Une confiance des ménages toujours dégradée



Sources : INSEE, calculs OFCE

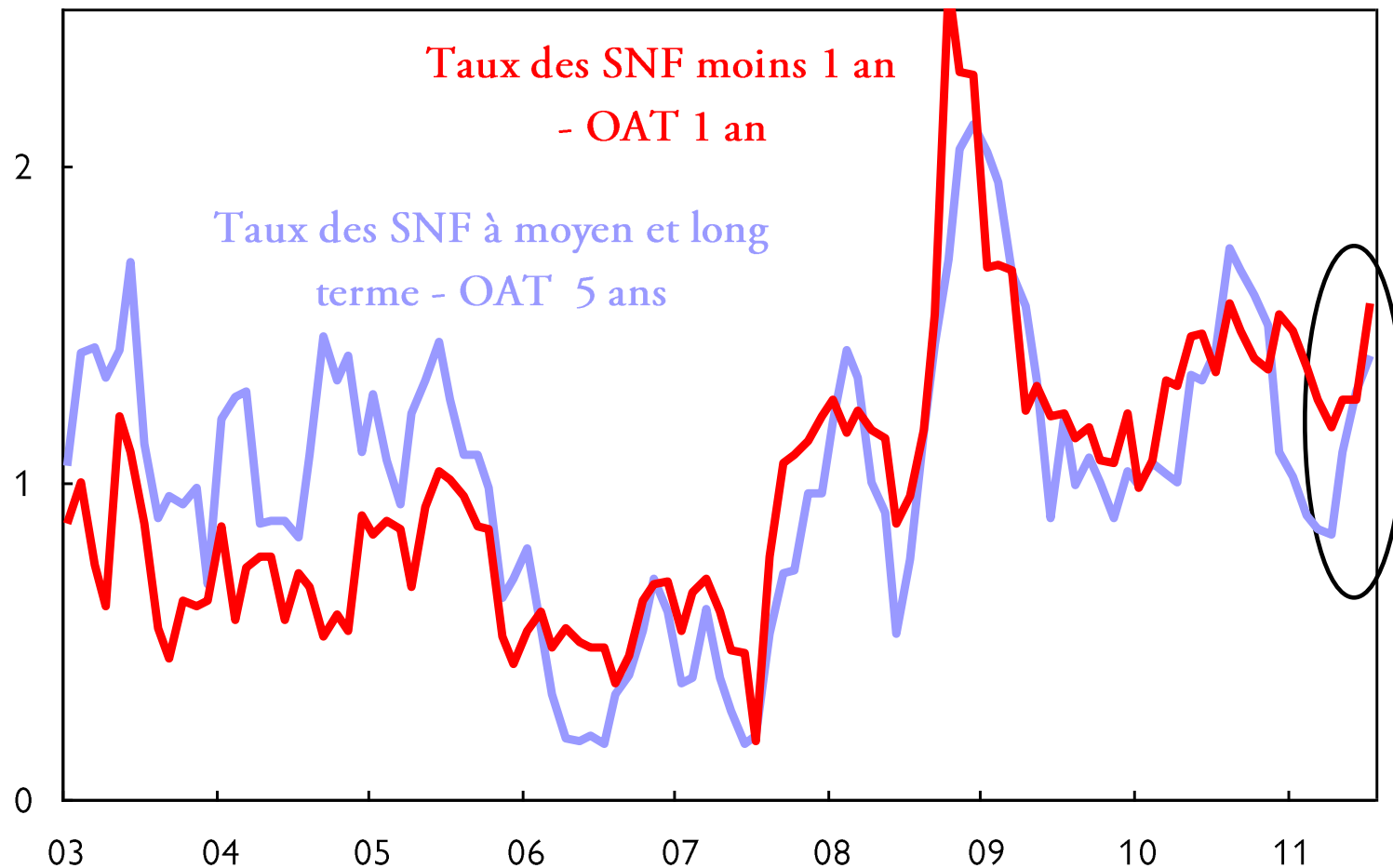
Indicateur avancé de l'OFCE



Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE

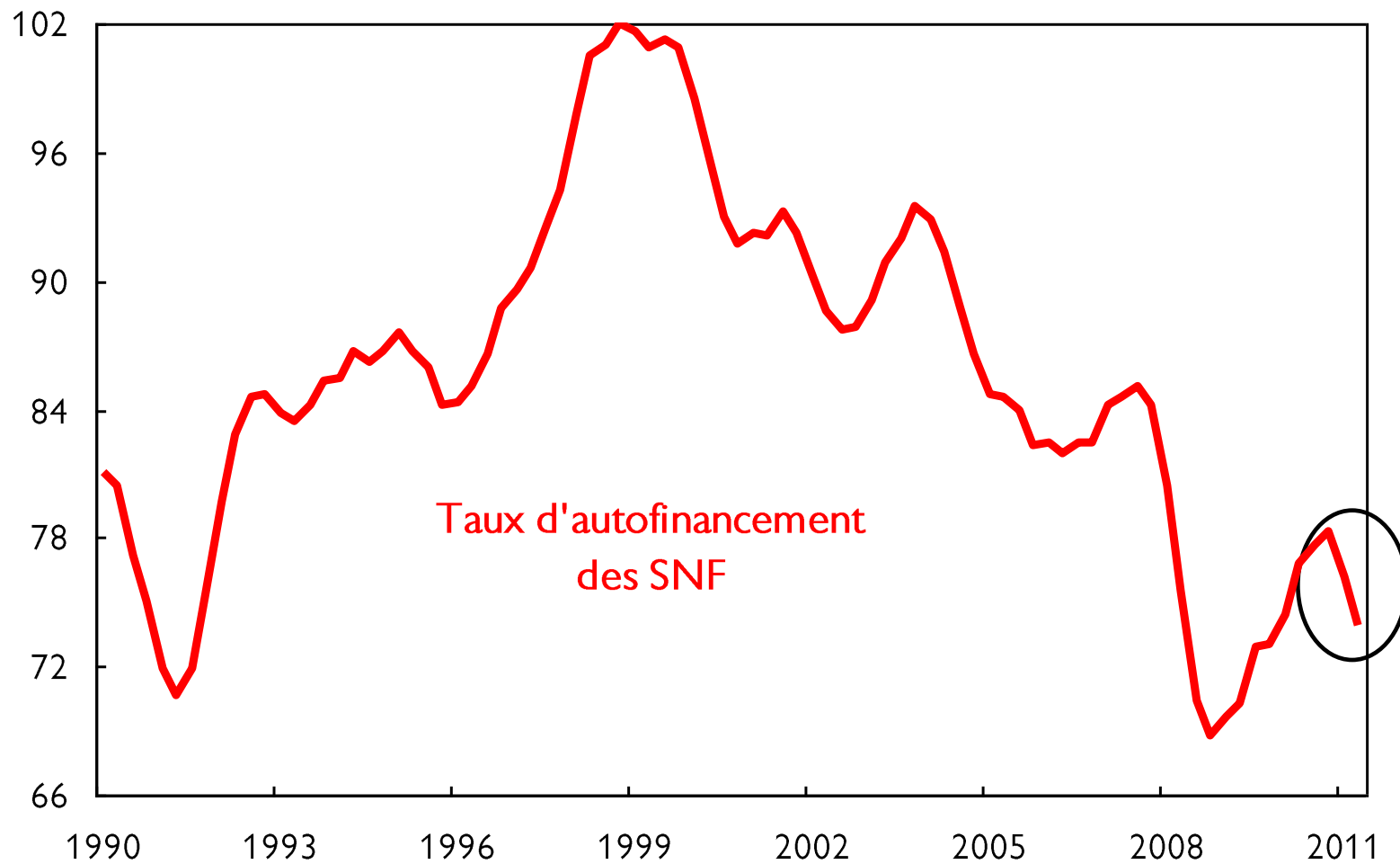
Durcissement des conditions de financement externe ...

En %



Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE

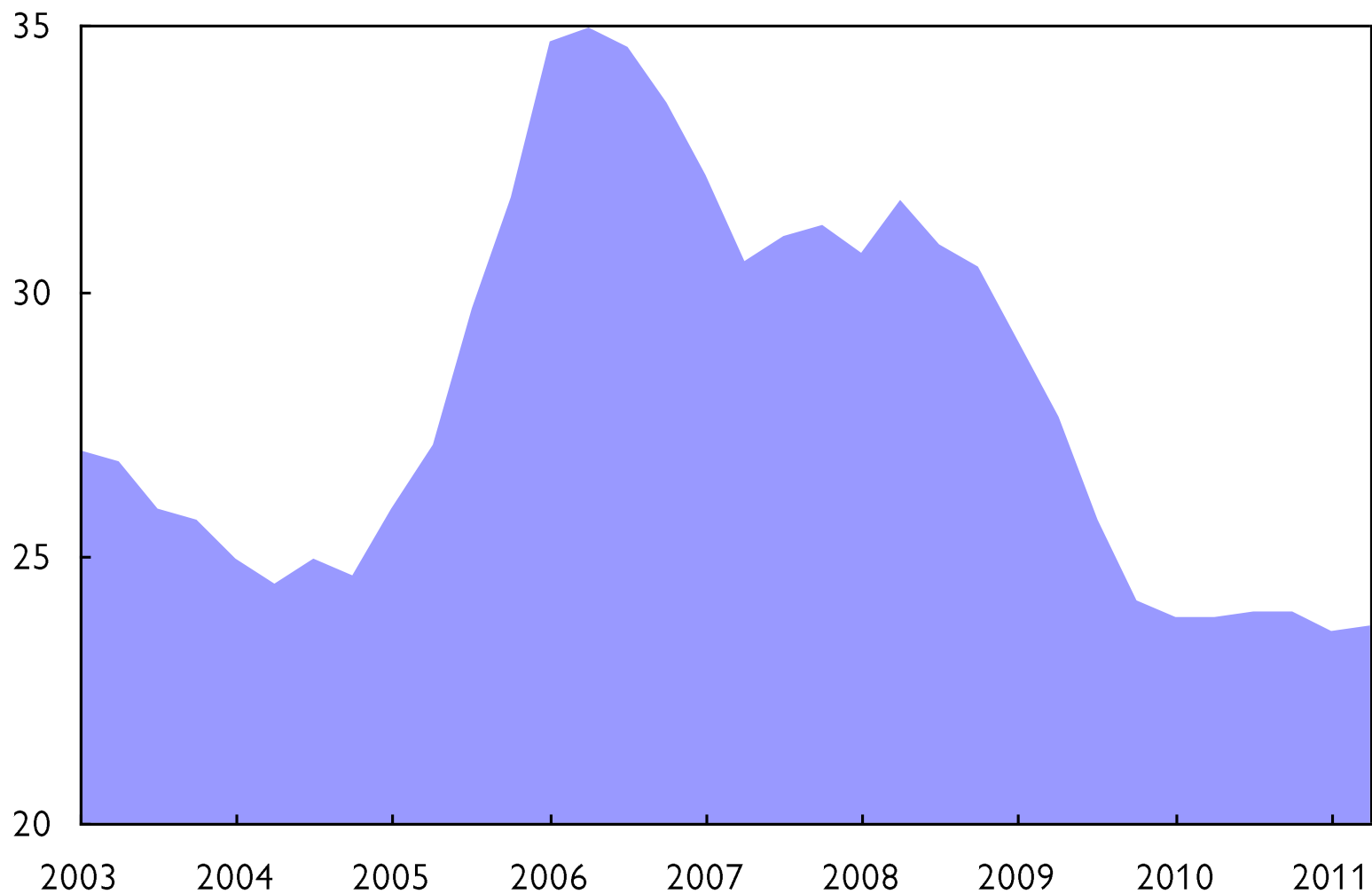
En %, Epargne/Investissement



Sources : INSEE, calculs OFCE

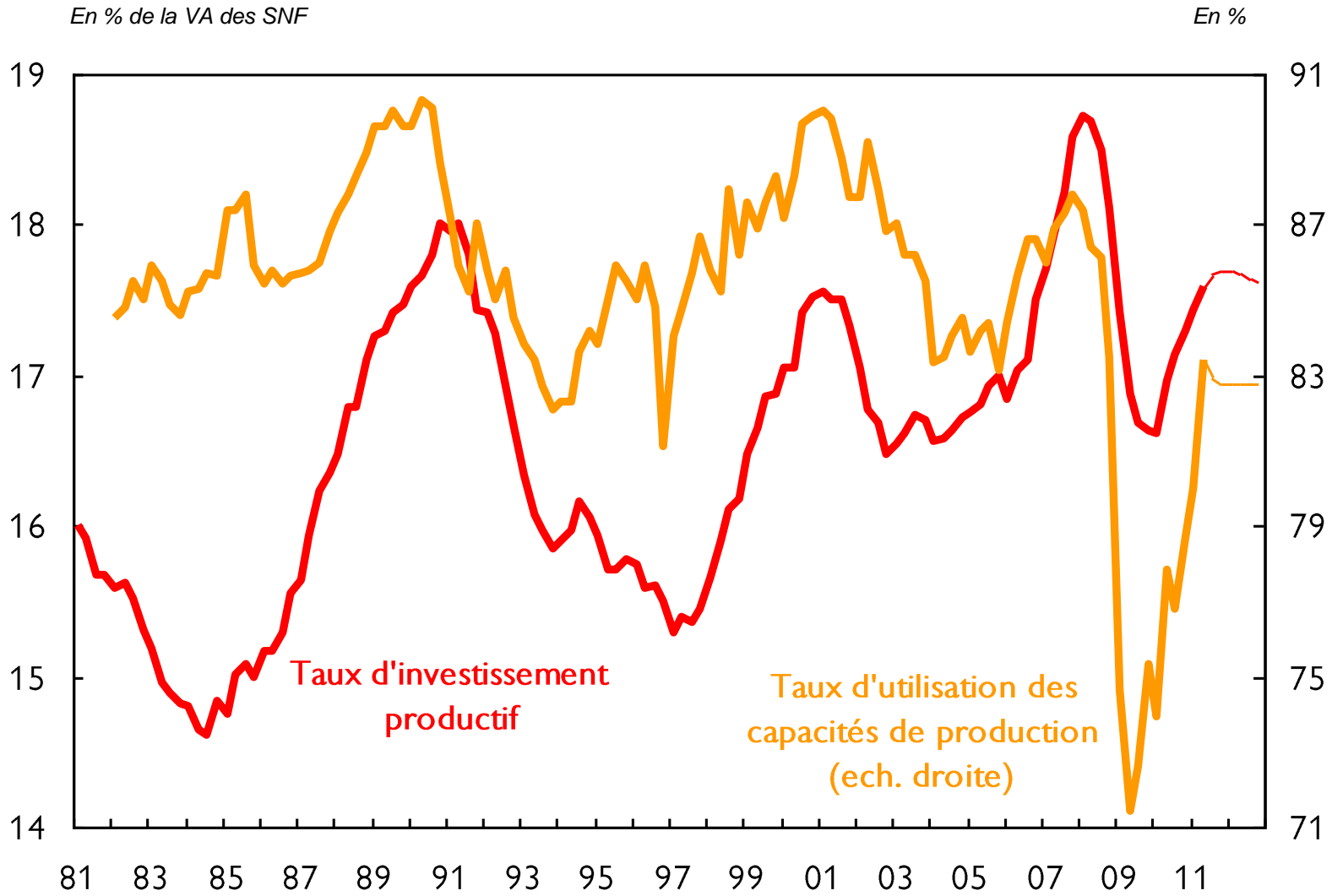
Production de nouveaux crédits aux SNF en France

En % de la VA, flux cumulé sur 12 mois



Source : Banque de France

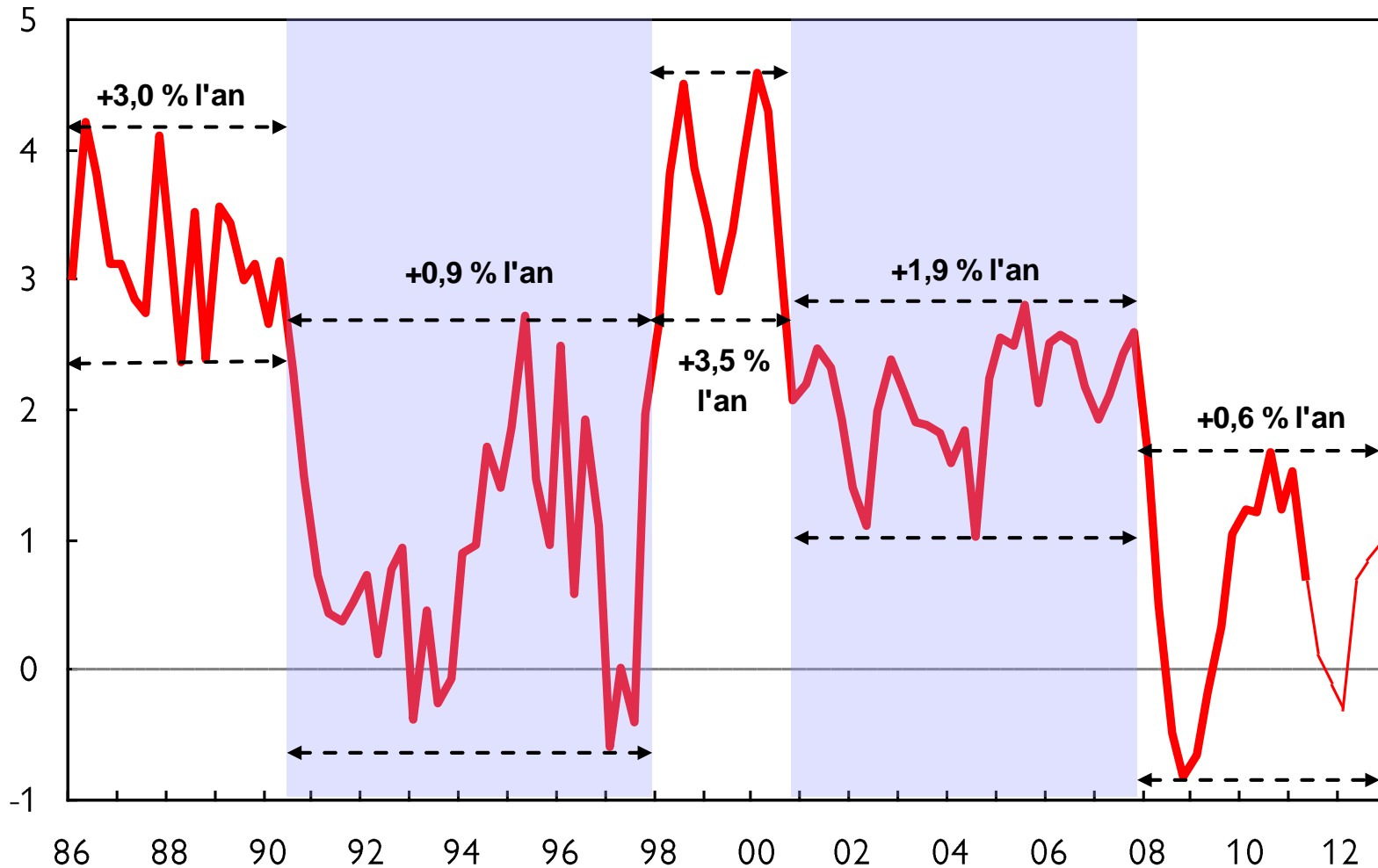
Taux d'investissement et taux d'utilisation des capacités de production



Source : INSEE, calculs et prévisions OFCE

Une consommation des ménages peu dynamique

En %, glissement annuel



Sources : INSEE, comptes trimestriels, calculs OFCE

Perspectives pour l'économie française 2011-2012

	2011				2012				2010	2011	2012
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
PIB	0.9	0.0	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	1.4	1.6	0.8
Importations	3.2	-0.9	0.0	0.2	0.3	0.5	0.6	0.6	8.3	5.2	1.1
Consommation des ménages	0.4	-0.7	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	1.3	0.5	0.6
Consommation des administrations	0.4	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	1.2	0.9	0.7
FBCF totale, dont :	1.2	0.6	0.5	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	-1.4	3.0	0.9
Sociétés non financières	1.9	0.3	0.6	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	2.0	4.5	0.9
Ménages	-0.1	1.3	0.4	0.3	0.1	0.3	0.2	0.2	-1.4	2.6	1.2
Exportations	1.7	0.0	0.0	0.2	0.4	0.5	0.6	0.6	9.3	4.0	1.4
<i>Contribution</i>											
Demande intérieure hors stocks	0.5	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.7	1.1	0.8
Variations de stocks	1.2	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.9	0.0
Solde extérieur	-0.5	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.4	0.0

Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE

Bouclage du marché du travail

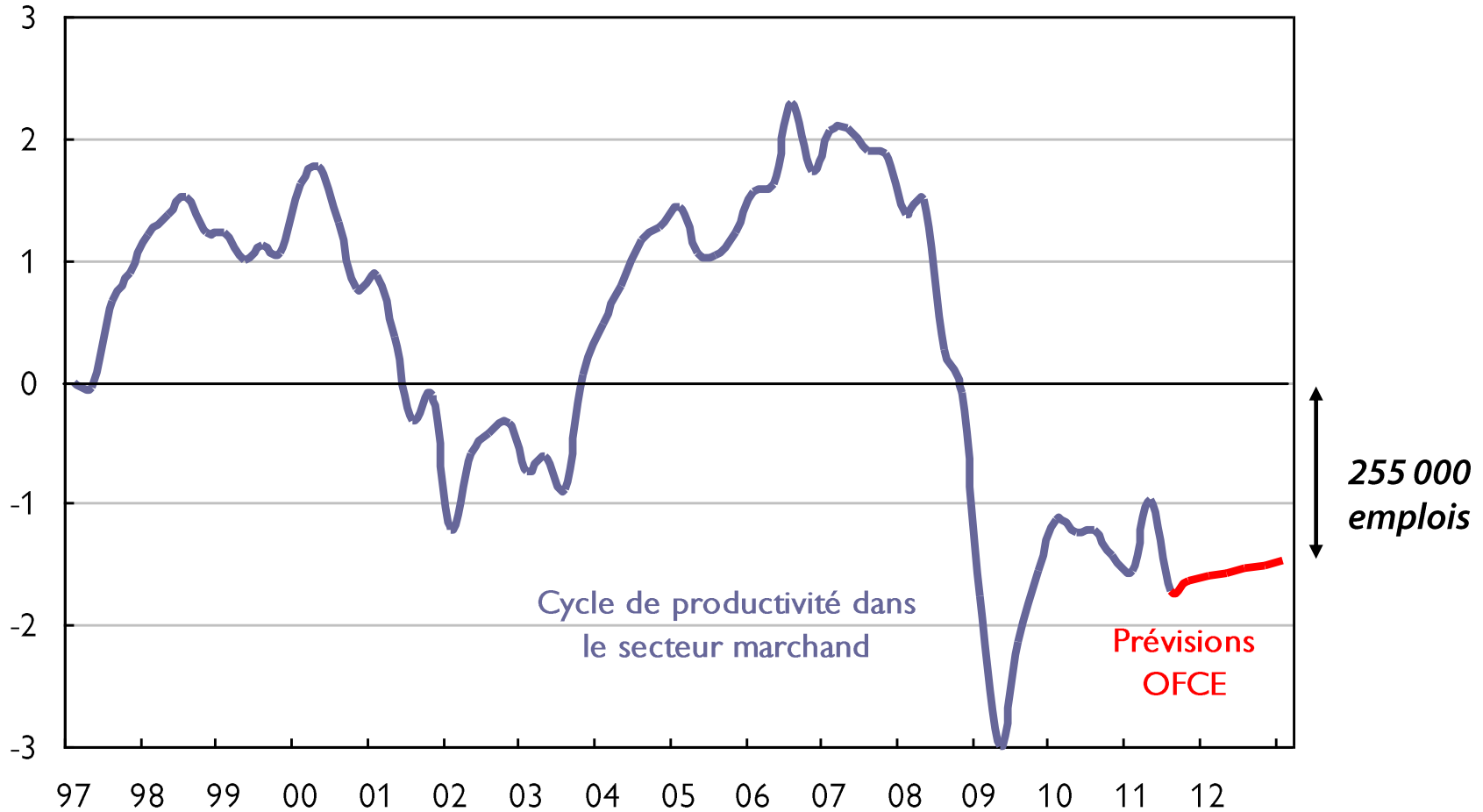
Variations annuelles, en fin d'année (en milliers)

	2007	2008	2009	2010	2011*	2012*
Population active observée	123	50	219	105	148	115
Emploi total	352	-43	-309	176	129	-24
- <i>Emplois marchands</i>	299	-122	-386	140	81	-6
- <i>Emplois aidés non marchands</i>	-24	-77	38	44	3	-27
- <i>Autres emplois non marchands</i>	77	156	39	-8	45	8
Chômage	-229	93	528	-71	20	139
Taux de chômage	7,5	7,7	9,6	9,3	9,3	9,7

Source : INSEE, Prévisions OFCE

Cycle de productivité du travail : un ajustement inachevé...

Ecart à la tendance de long terme, en %



Sources : INSEE, calculs OFCE

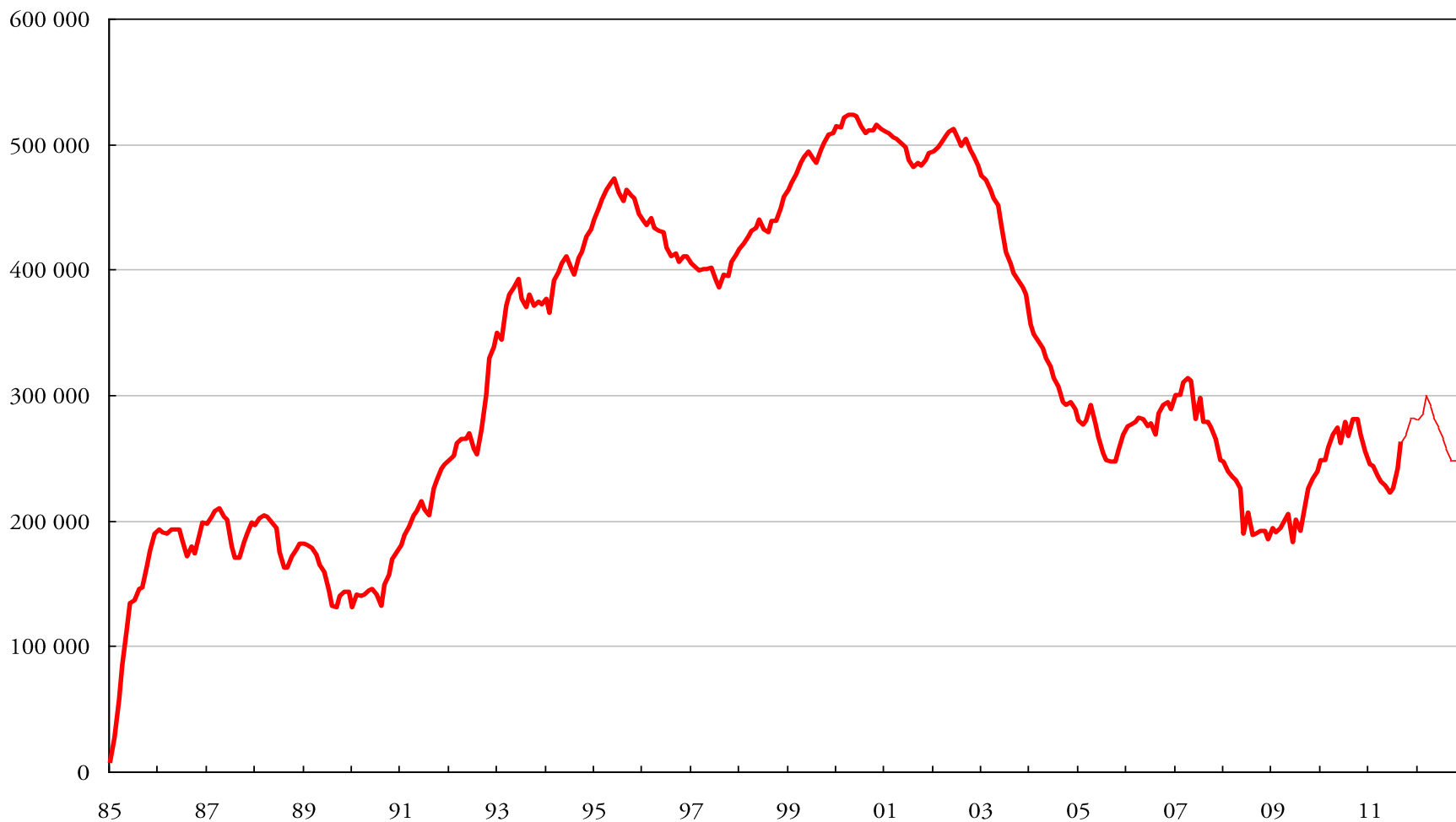
Bouclage du marché du travail

Variations annuelles, en fin d'année (en milliers)

	2007	2008	2009	2010	2011*	2012*
Population active observée	123	50	219	105	148	115
Emploi total	352	-43	-309	176	129	-24
- <i>Emplois marchands</i>	299	-122	-386	140	81	-6
- <i>Emplois aidés non marchands</i>	-24	-77	38	44	3	-27
- <i>Autres emplois non marchands</i>	77	156	39	-8	45	8
Chômage	-229	93	528	-71	20	139
Taux de chômage	7,5	7,7	9,6	9,3	9,3	9,7

Source : INSEE, Prévisions OFCE

Emplois aidés dans le secteur marchand



Source : DARES

Bouclage du marché du travail

Variations annuelles, en fin d'année (en milliers)

	2007	2008	2009	2010	2011*	2012*
Population active observée	123	50	219	105	148	115
Emploi total	352	-43	-309	176	129	-24
- <i>Emplois marchands</i>	299	-122	-386	140	81	-6
- <i>Emplois aidés non marchands</i>	-24	-77	38	44	3	-27
- <i>Autres emplois non marchands</i>	77	156	39	-8	45	8
Chômage	-229	93	528	-71	20	139
Taux de chômage	7,5	7,7	9,6	9,3	9,3	9,7

Source : INSEE, Prévisions OFCE

<i>En point de PIB</i>	2009	2010	2011*	2012*
Solde public	- 7,5	- 7,1	- 5,8	- 5,2
Dépenses publiques (DP)	56,7	56,6	56,5	55,6
Taux de croissance des DP ** (vol)	3,6	1,3	1,3	1,0
Prélèvements obligatoires	41,7	42,5	43,6	44,3
Dettes publiques***	79,0	82,3	85,6	89,0

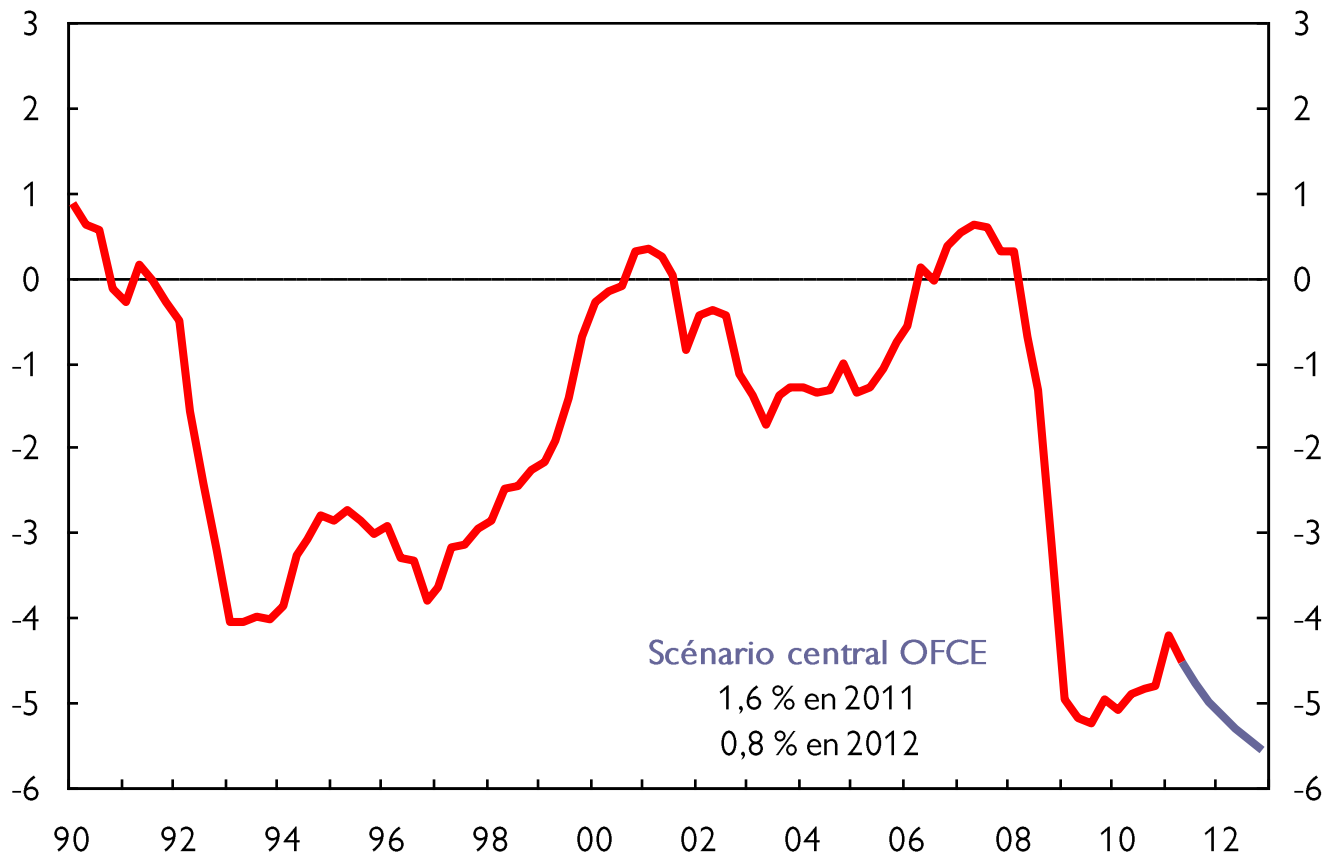
* Prévisions OFCE

** Déflatées par le prix du PIB

Sources : MINEFI, OFCE

Quel écart de production ?

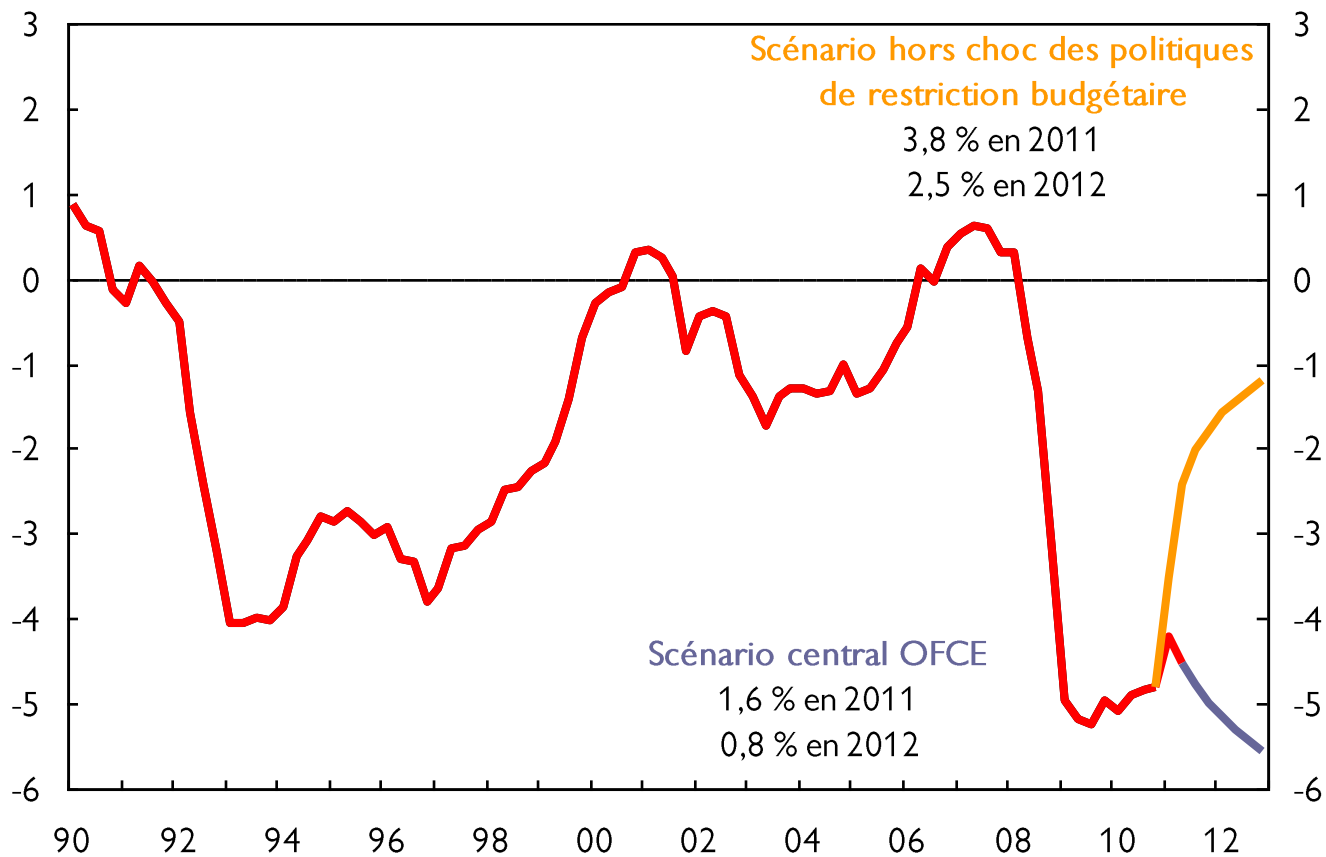
En écart de production



Sources : INSEE, comptes trimestriels, calculs OFCE

Quel écart de production ?

En écart de production



Sources : INSEE, comptes trimestriels, calculs OFCE

Impact des freins à la croissance sur le taux de chômage et les finances publiques

En %, moyenne annuelle

	2010	2011*	2012*
Scénario central			
<i>PIB</i>	1,4	1,6	0,8
<i>Solde des APU (en point de PIB)</i>	-7,1	-5,8	-5,2
<i>Taux de chômage</i>	9,3	9,2	9,7
Scénario à politique budgétaire neutre			
<i>PIB</i>		3,8	2,5
<i>Solde des APU (en point de PIB)</i>		-6,2	-5,9
<i>Taux de chômage</i>		8,3	7,8
Scénario de sortie de crise spontanée			
<i>PIB</i>		4,3	3,2
<i>Solde des APU (en point de PIB)</i>		-6,0	-5,2
<i>Taux de chômage</i>		8,0	7,2

* Prévisions OFCE Sources : INSEE ; calculs OFCE e-mod.fr.

Evaluation de différents scénarios

En %, moyenne annuelle	2010	2011*	2012*
Scénario central			
<i>PIB</i>	1,4	1,6	0,8
<i>Solde des APU (en point de PIB)</i>	-7,1	-5,8	-5,2
<i>Taux de chômage</i>	9,4	9,2	9,7
Scénario où seule la France respecte son engagement budgétaire			
<i>PIB</i>			-0,5
<i>Solde des APU (en point de PIB)</i>			-4,5
<i>Taux de chômage</i>			10,3
Scénario où les pays de la zone euro respectent leurs engagements			
<i>PIB</i>			-1,7
<i>Solde des APU (en point de PIB)</i>			-4,5
<i>Taux de chômage</i>			10,9

* Prévisions OFCE Sources : INSEE ; calculs OFCE e-mod.fr.