



# **Présentation du Rapport annuel de la Banque de France**

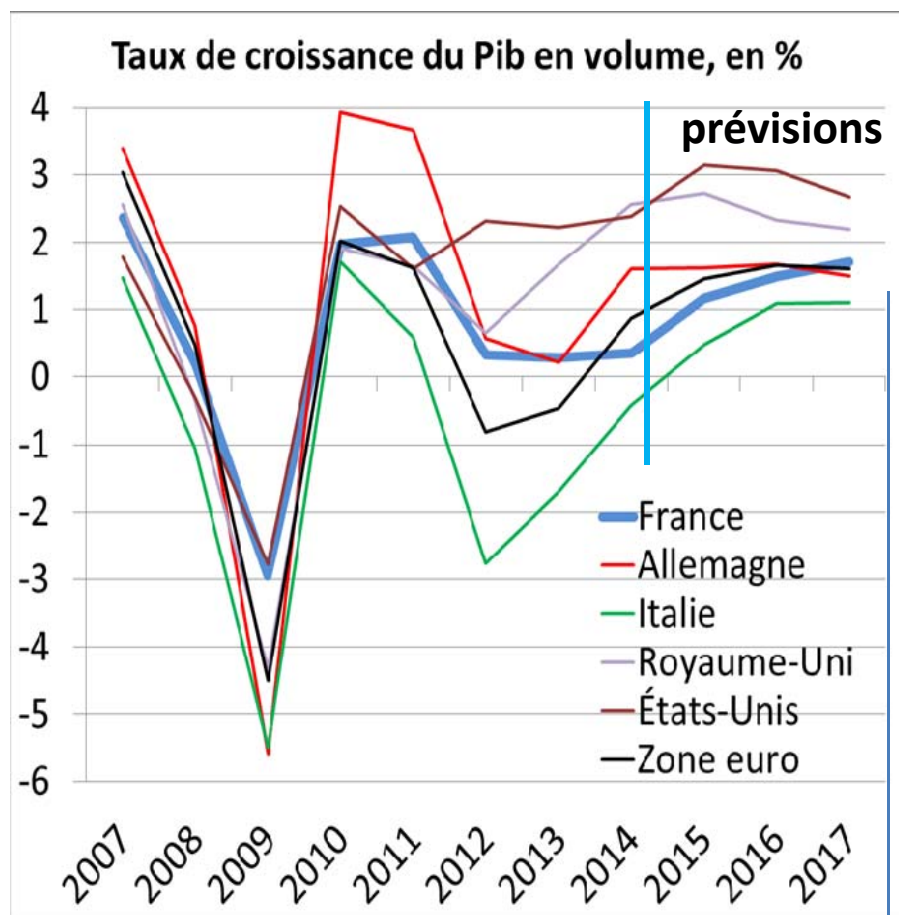
**Exercice 2014**

**Conférence de presse de  
Christian NOYER, Gouverneur**

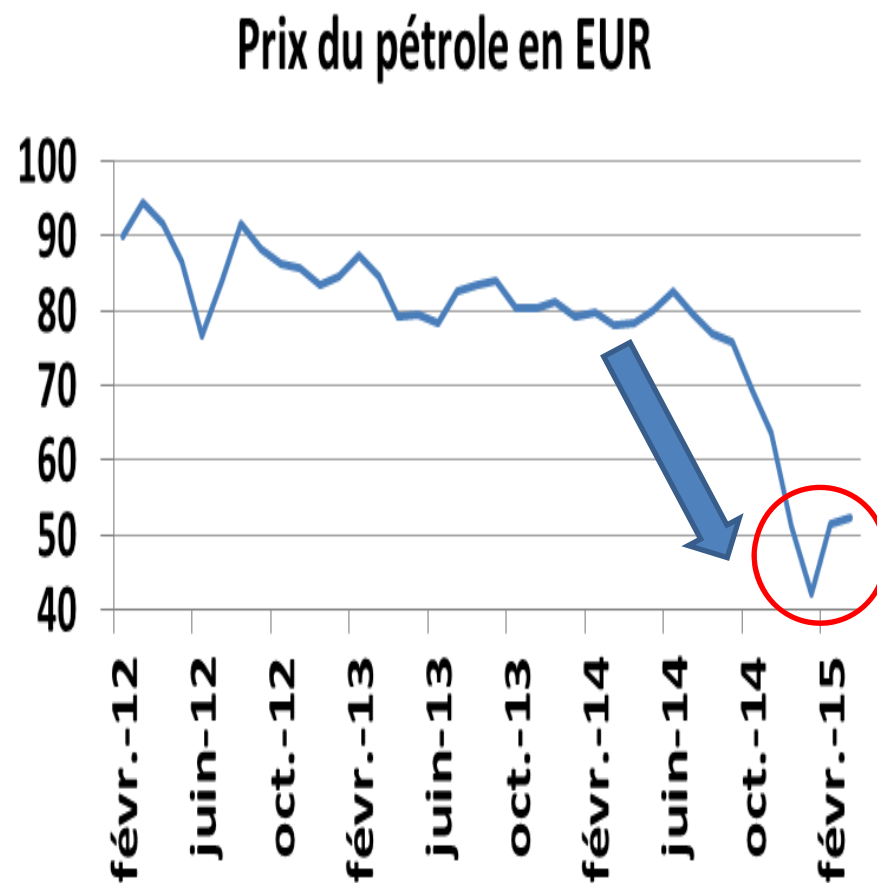
**5 mai 2015**

1

# Une amélioration ... pour partie conjoncturelle



Source : FMI, WEO, avril 2015



Source : Datastream

*De meilleures prévisions, mais moins favorables que chez nos grands partenaires et dues pour  $\frac{1}{2}$  point de PIB en 2015 et en 2016 à la baisse du prix du pétrole et de l'euro*

**Fondamentalement, l'économie française ne va pas assez bien.**

**Renforcer son dynamisme est une nécessité pour 3 raisons :**

- **faire face aux incertitudes qui affectent l'économie mondiale**
- **consolider l'Europe, la zone euro et le rôle que la France y tient**
- **nous placer sur une trajectoire de croissance durable & riche en emplois**

**1. L'économie mondiale**

**2. La zone euro**

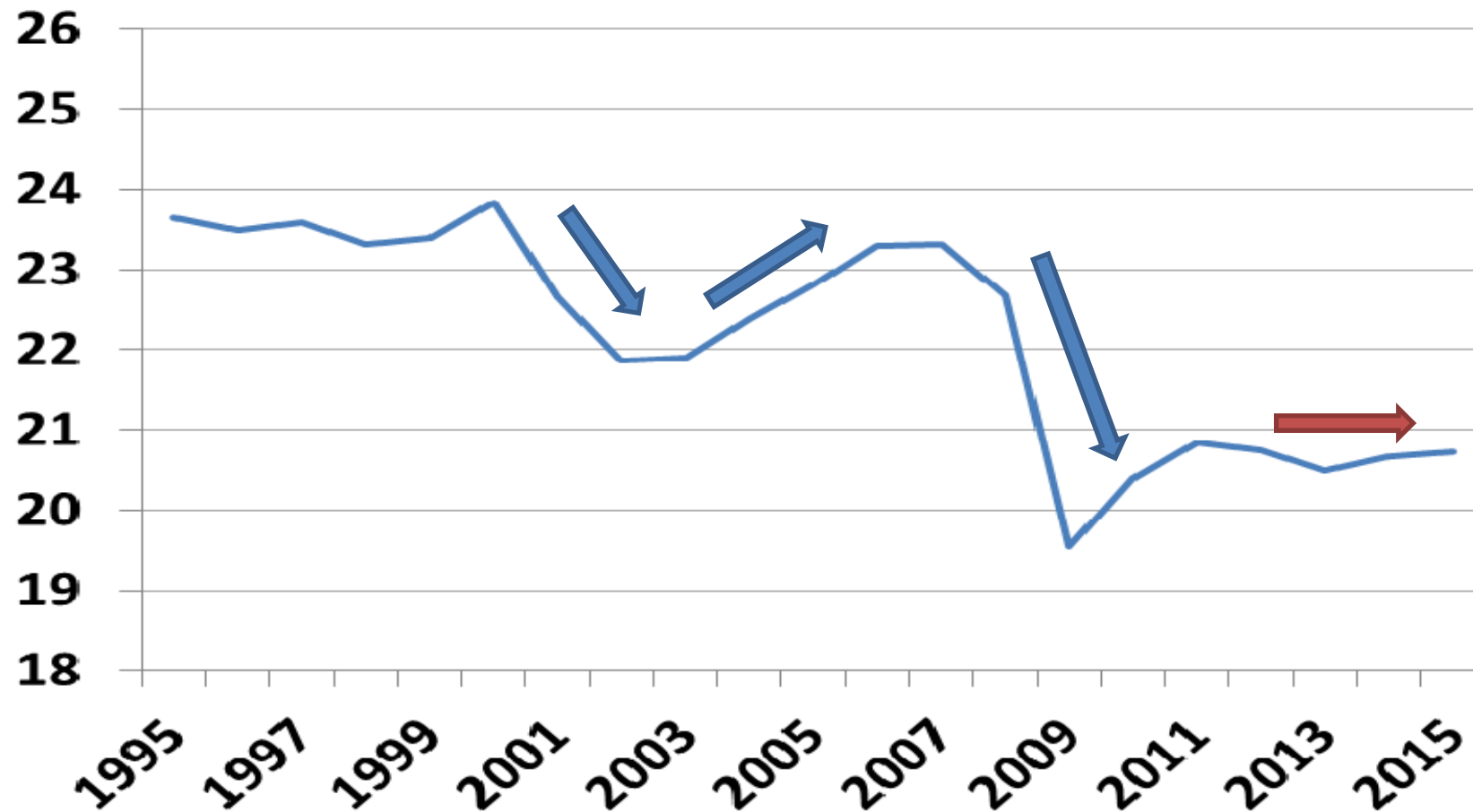
**3. La croissance française**

# 1. L'économie mondiale : les incertitudes

- **Des risques géopolitiques et financiers**
- **Une possible stagnation séculaire, illustrée par un moindre investissement dans les pays avancés**
- Une divergence des politiques monétaires

# 1... L'investissement des pays avancés demeure faible par rapport aux niveaux d'avant crise

Investissement des pays avancés  
(% du PIB)

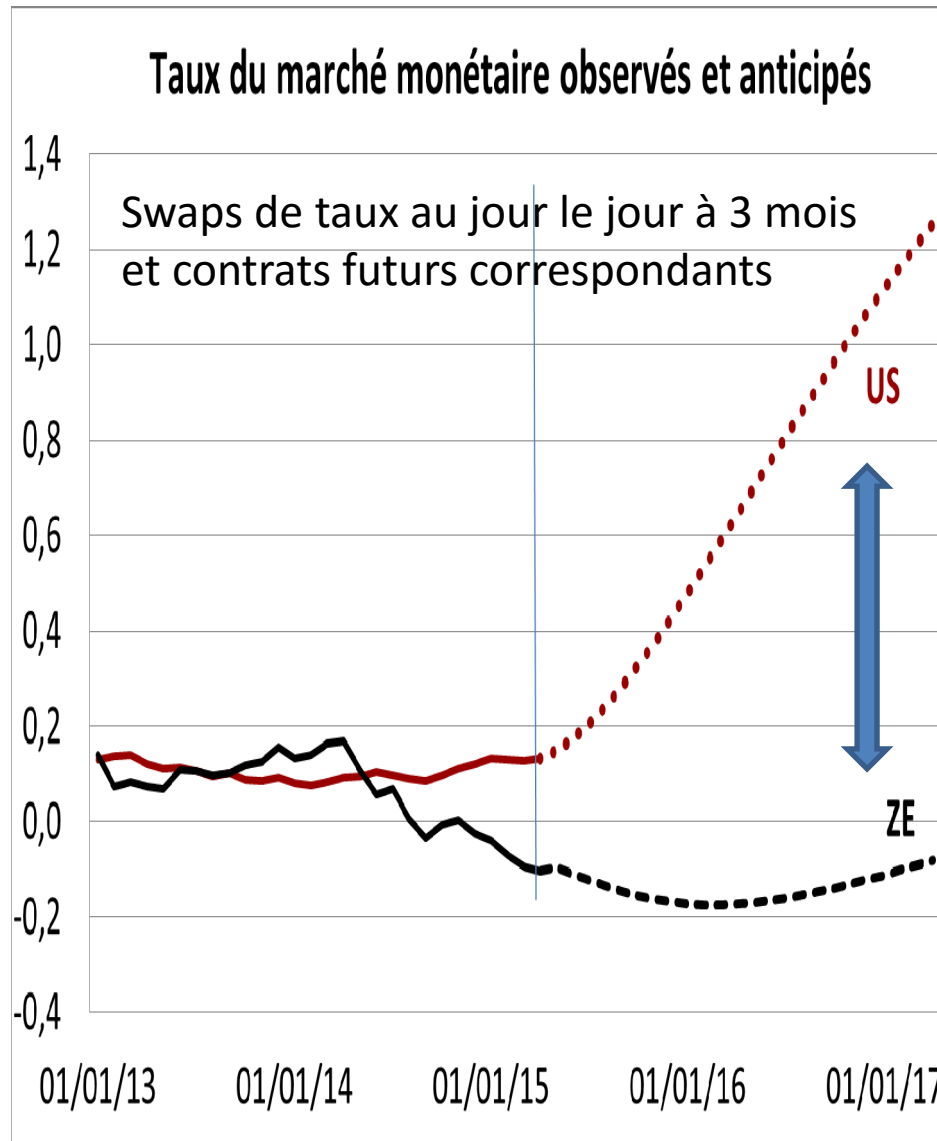


Source : FMI/WEO

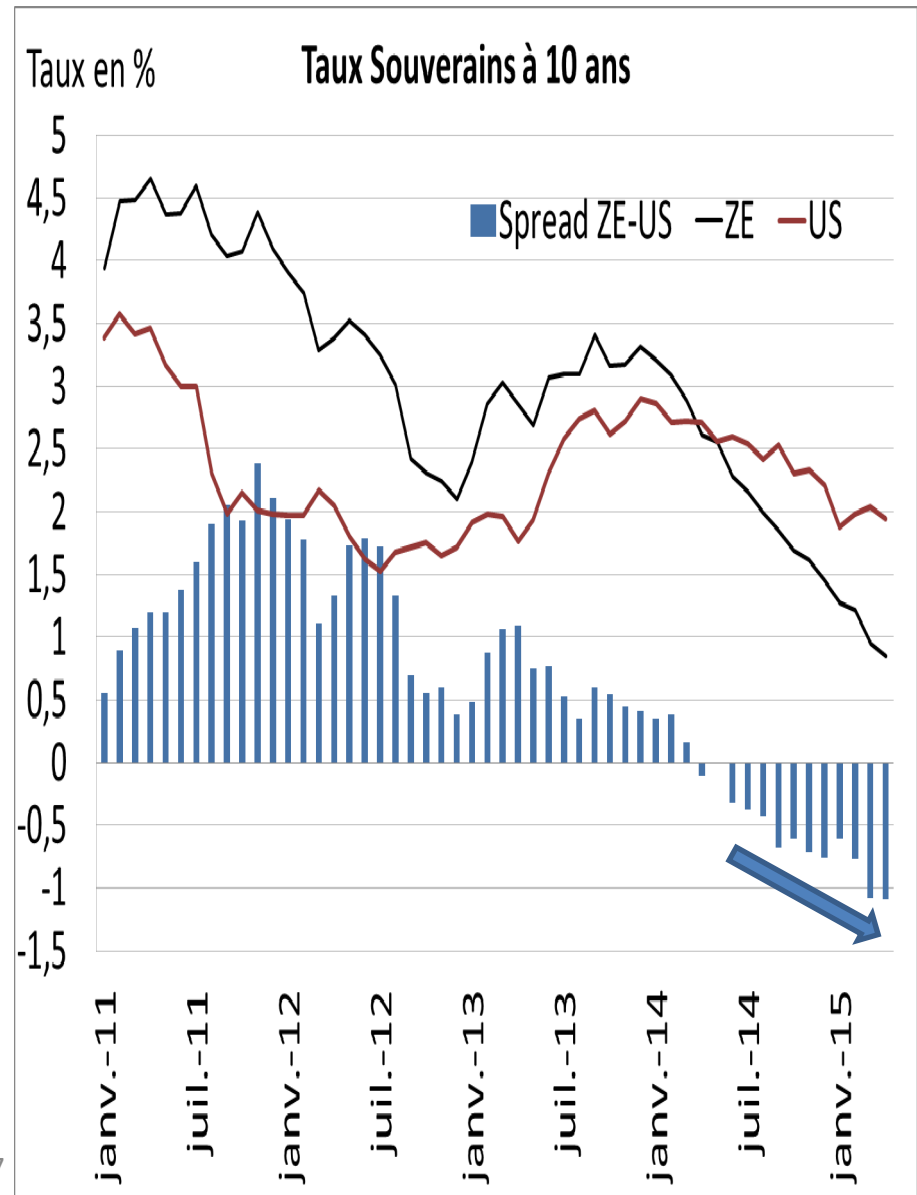
# 1. L'économie mondiale : les incertitudes

- Des risques géopolitiques et financiers
- Une possible stagnation séculaire, illustrée par un moindre investissement dans les pays avancés
- **Une divergence des politiques monétaires**

# 1... Exemple de divergence des politiques monétaires US-ZE



Source : Banque de France



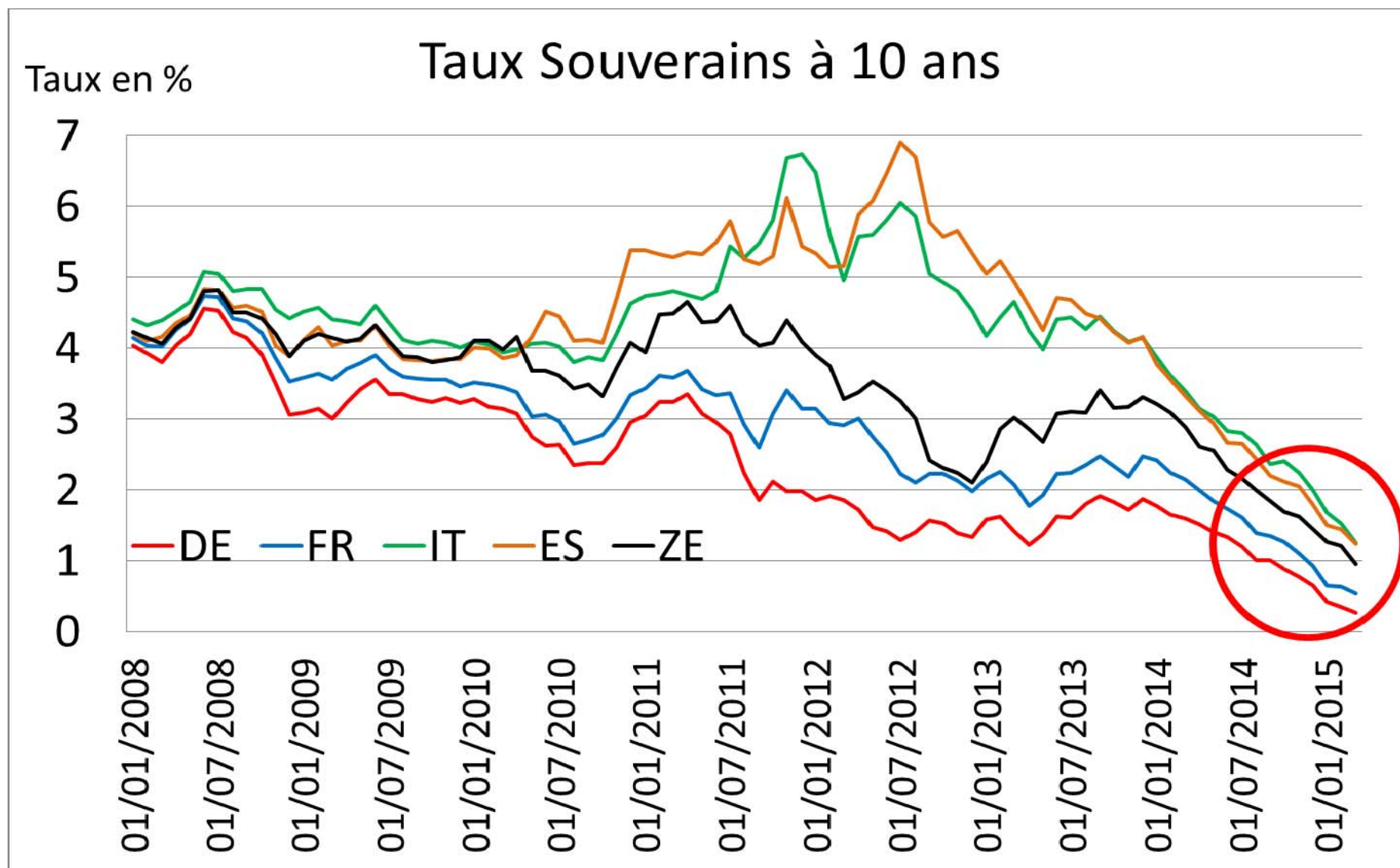
## **2. Une zone euro encore à consolider**

- **En France, une double illusion anti-européenne :**
  - **L'illusion inflationniste**
  - **L'illusion protectionniste**
- **Le projet européen doit être conforté :**

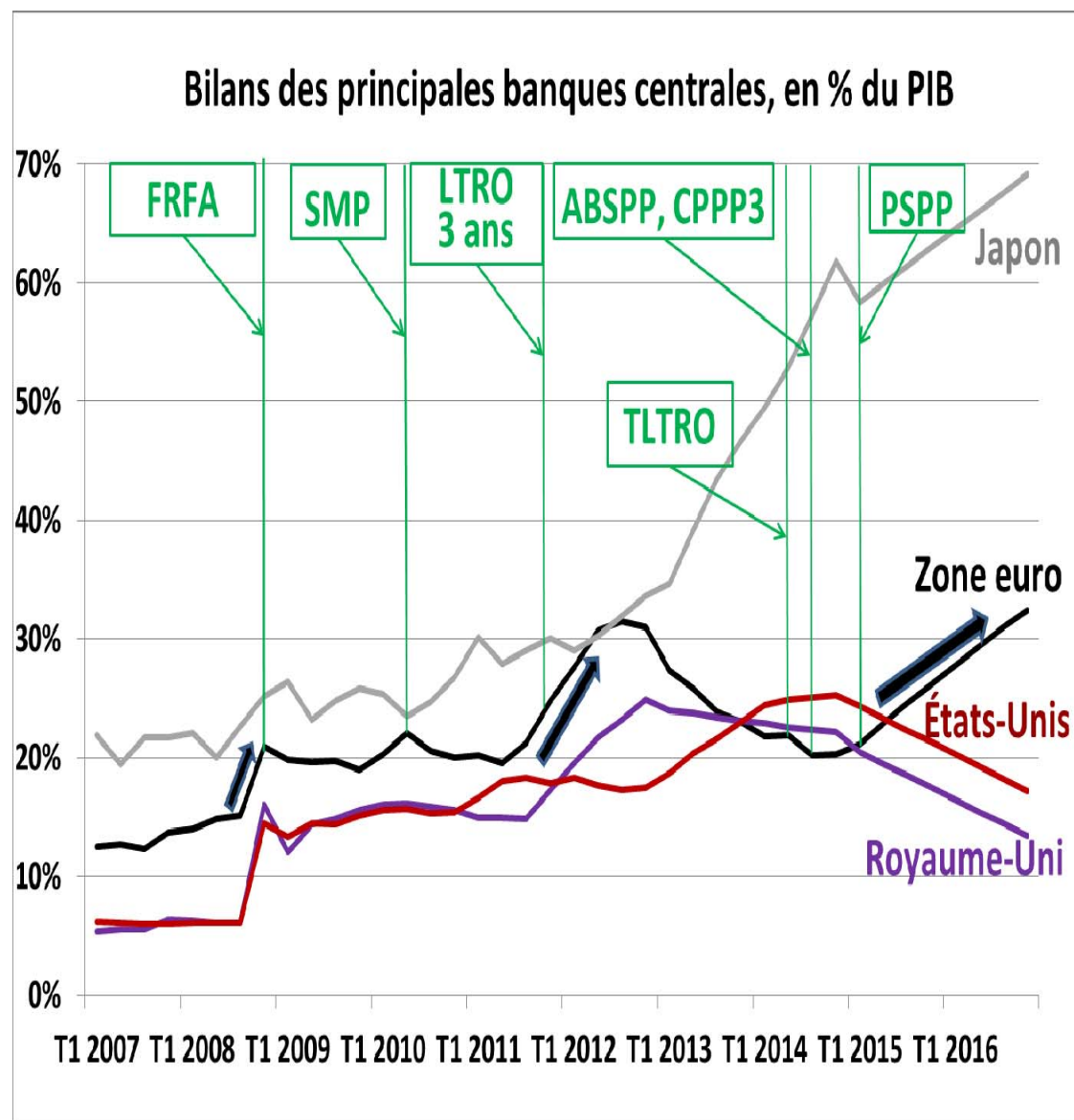
**Il y a certes des avancées, mais aussi la nécessité de règles plus claires, plus fermes et plus crédibles**
- **Des actions déterminées et efficaces de l'Eurosystème dans le cadre de son mandat**



## 2... Crise souveraine et résorption de la fragmentation



## 2... Des actions déterminées et efficaces de l'Eurosystème



Source: OCDE/BCE/BoE/FED/BoJ/ calculs BDF

**FRFA** : Appel d'offres à taux fixe avec allocation intégrale

**SMP** : Programme pour les marchés de titres

**LTRO** : Opération de refinancement à plus long terme

**ABSPP** : Programme d'achat d'ABS (titres adossés à des actifs)

**CPPP** : Programme d'achat d'obligations sécurisées

**TLTRO** : Opération ciblée de refin. à plus long terme

**PSPP** : Programme d'achat de titres du secteur public

## **2... Les conditions de transmission des impulsions monétaires à l'économie réelle**

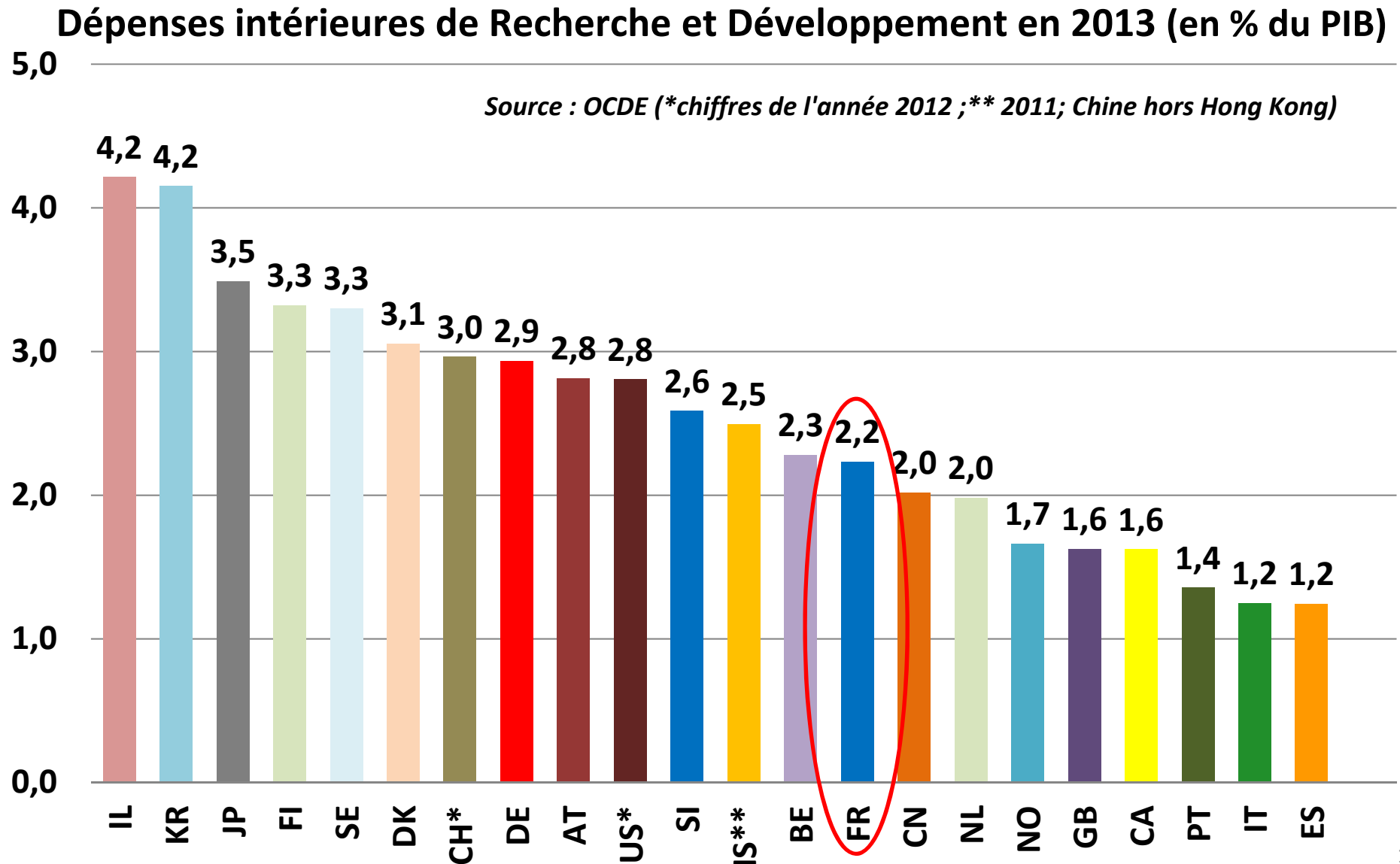
- **Un système bancaire assaini**  
=> **Revue de la qualité des actifs (AQR)**
- **Une diffusion des baisses de taux à toute l'économie**  
=> **Éviter les rigidités**
- **La flexibilité des structures de l'économie**  
=> **Alléger les obstacles réglementaires**



**Les deux dernières conditions sont tout l'enjeu des réformes structurelles nécessaires à la croissance française.**

# 3. La croissance française : un 1<sup>er</sup> exemple

## Des ingénieurs réputés mais pas assez de R&D

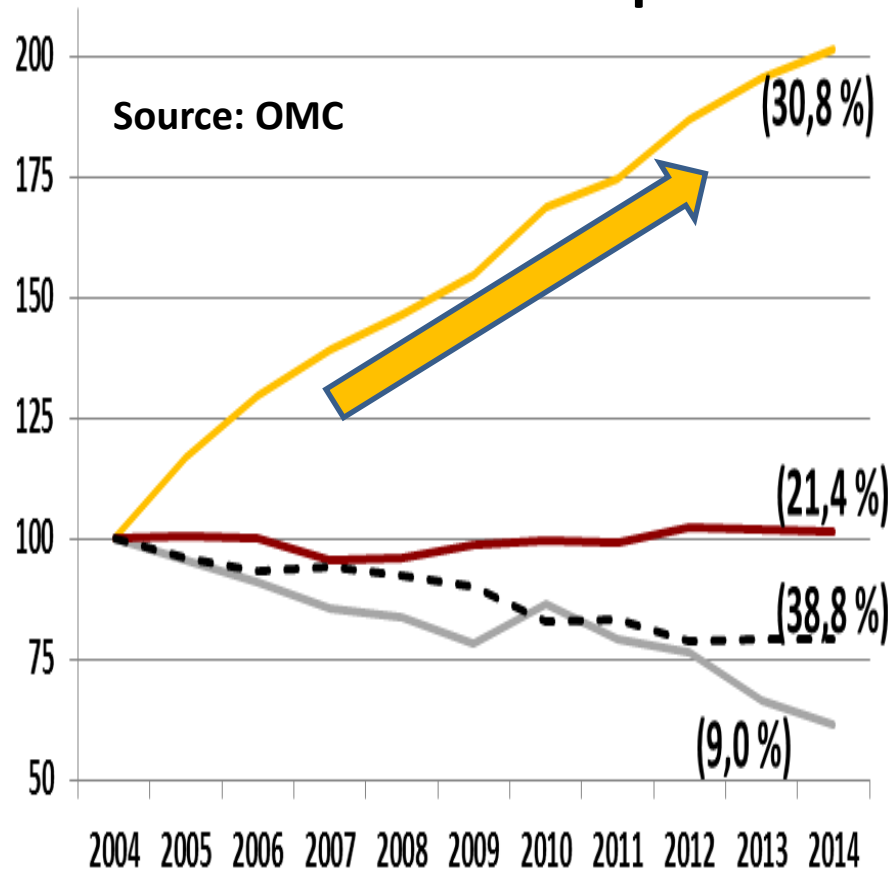


### 3... La croissance française : un 2<sup>e</sup> exemple (base 100 en 2004)

#### Répartition des exportations entre ...

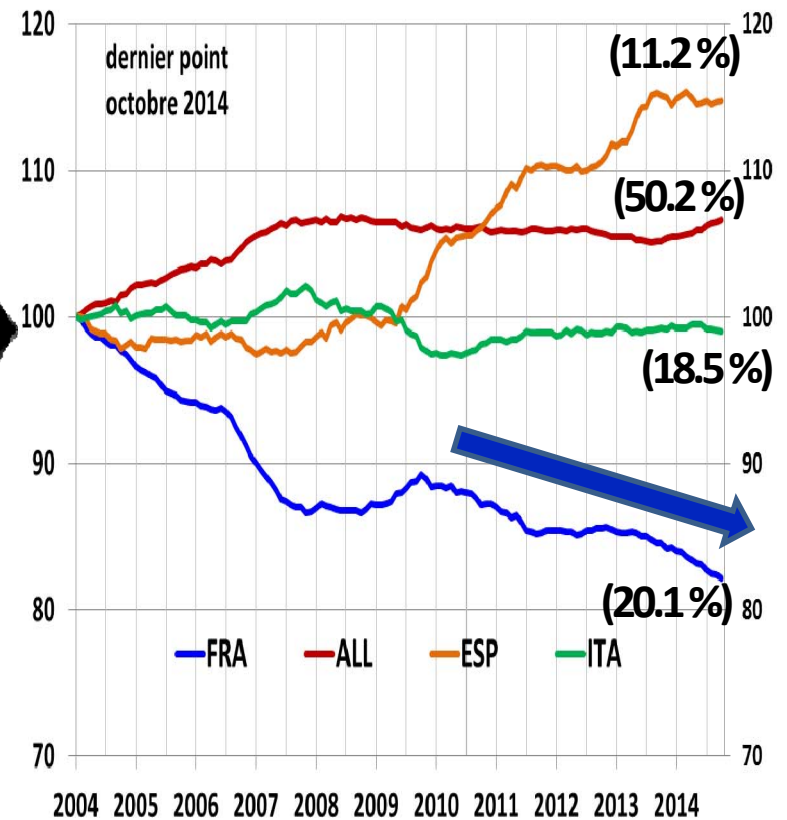
(les parts relatives figurent entre parenthèses)

#### ... 4 zones économiques



— CHINE  
— ETATS-UNIS  
— JAPON  
- - Total AL + FR + IT + ES

#### ... 4 grands de la zone euro

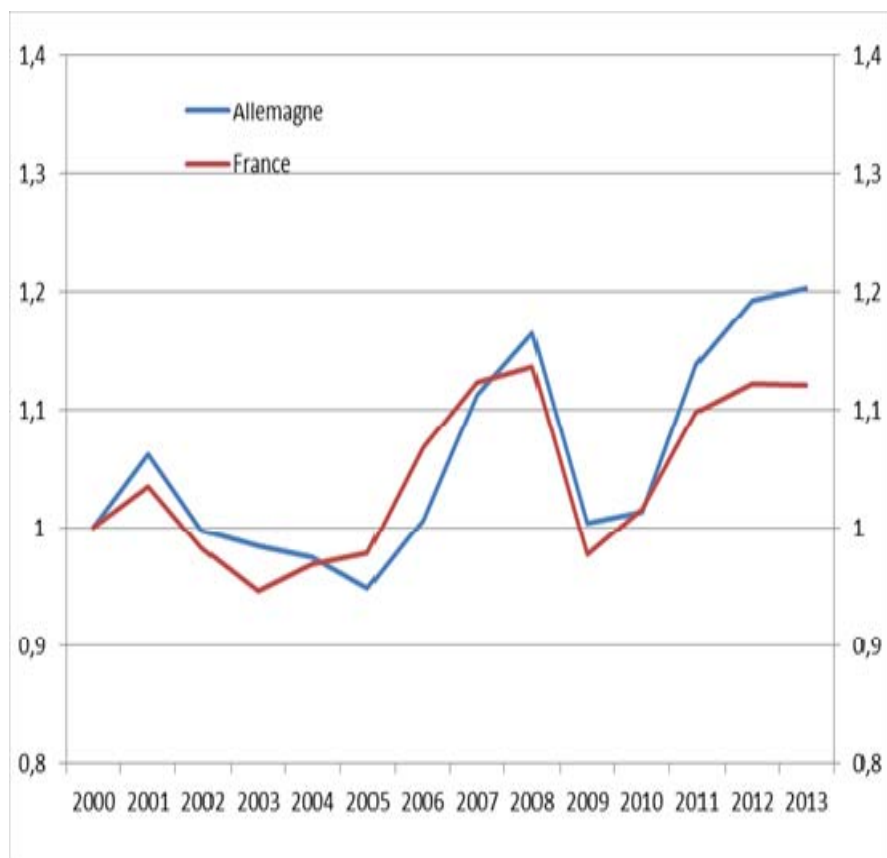


Source : FMI, Banque de France -DGS

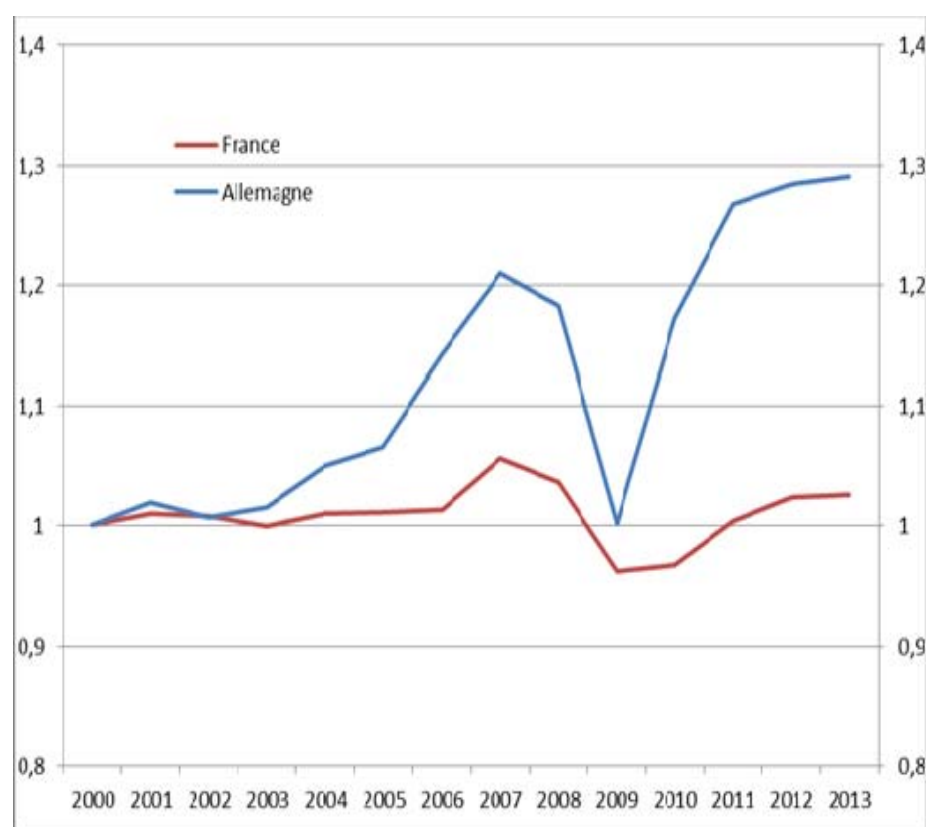
# 3... La croissance française : un 3<sup>e</sup> exemple

De 2000 à 2013, l'investissement de l'industrie manufacturière & la valeur ajoutée ont crû en **France** moins qu'en **Allemagne** : **12,1% et 2,6%** versus **20,3% et 29,1%**.

Formation brute de capital fixe (FBCF)  
secteur manufacturier, prix courant



Valeur ajoutée, secteur manufacturier, prix courant (2000 = 1 dans les 2 graphiques)



Sources : données Eurostat en base 2010 (norme ESA 2010)

## **3... D'où le besoin de poursuivre un ensemble cohérent de réformes**

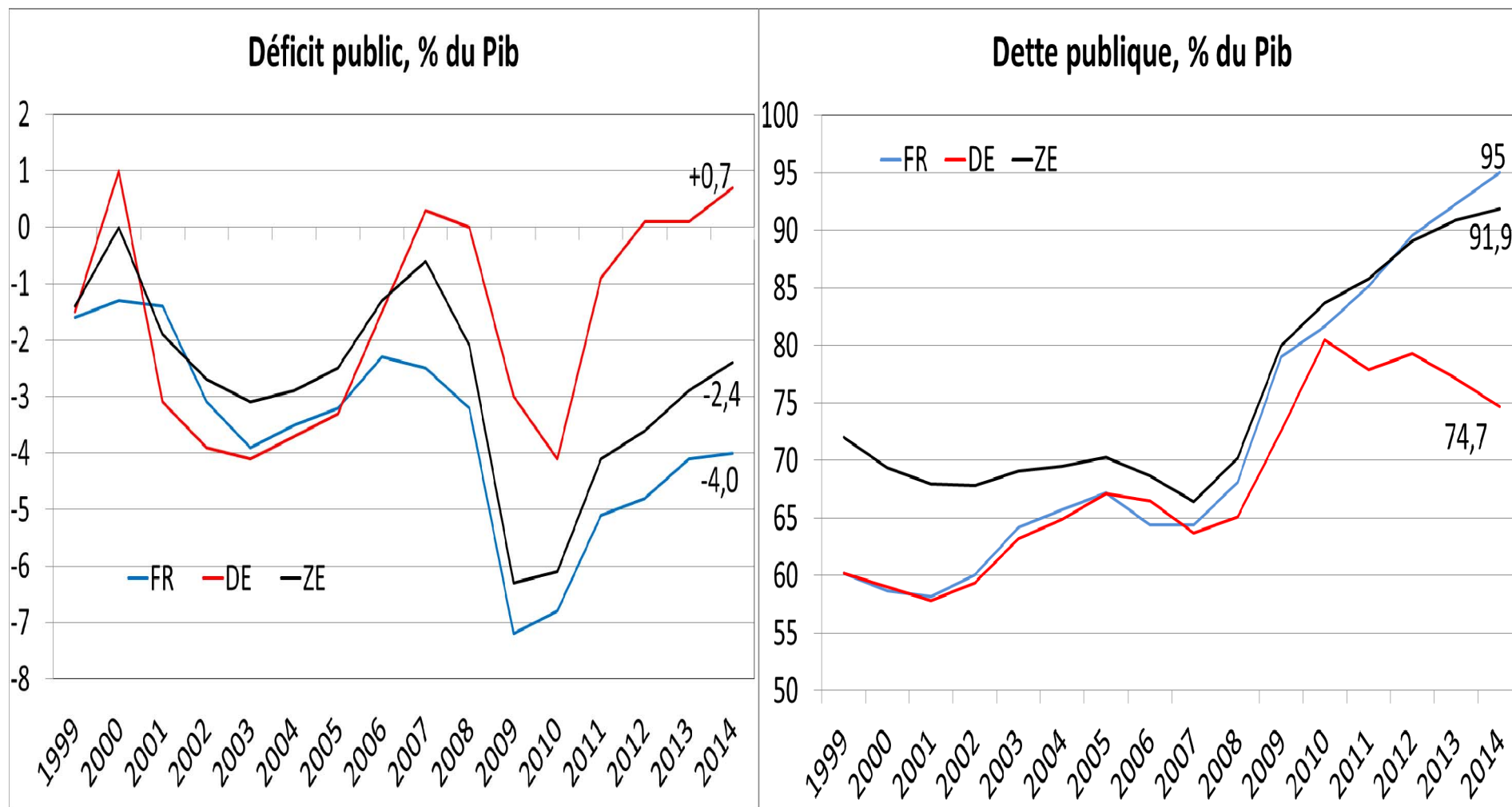
**3.1. Effort budgétaire et réexamen de l'action publique**

**3.2. Compétitivité et abaissement du coût du travail**

**3.3. Refonte de schémas inefficaces de gouvernance**

**3.4. Règles et obstacles qui entravent la croissance**

### 3.1... Effort budgétaire et réexamen de l'action publique

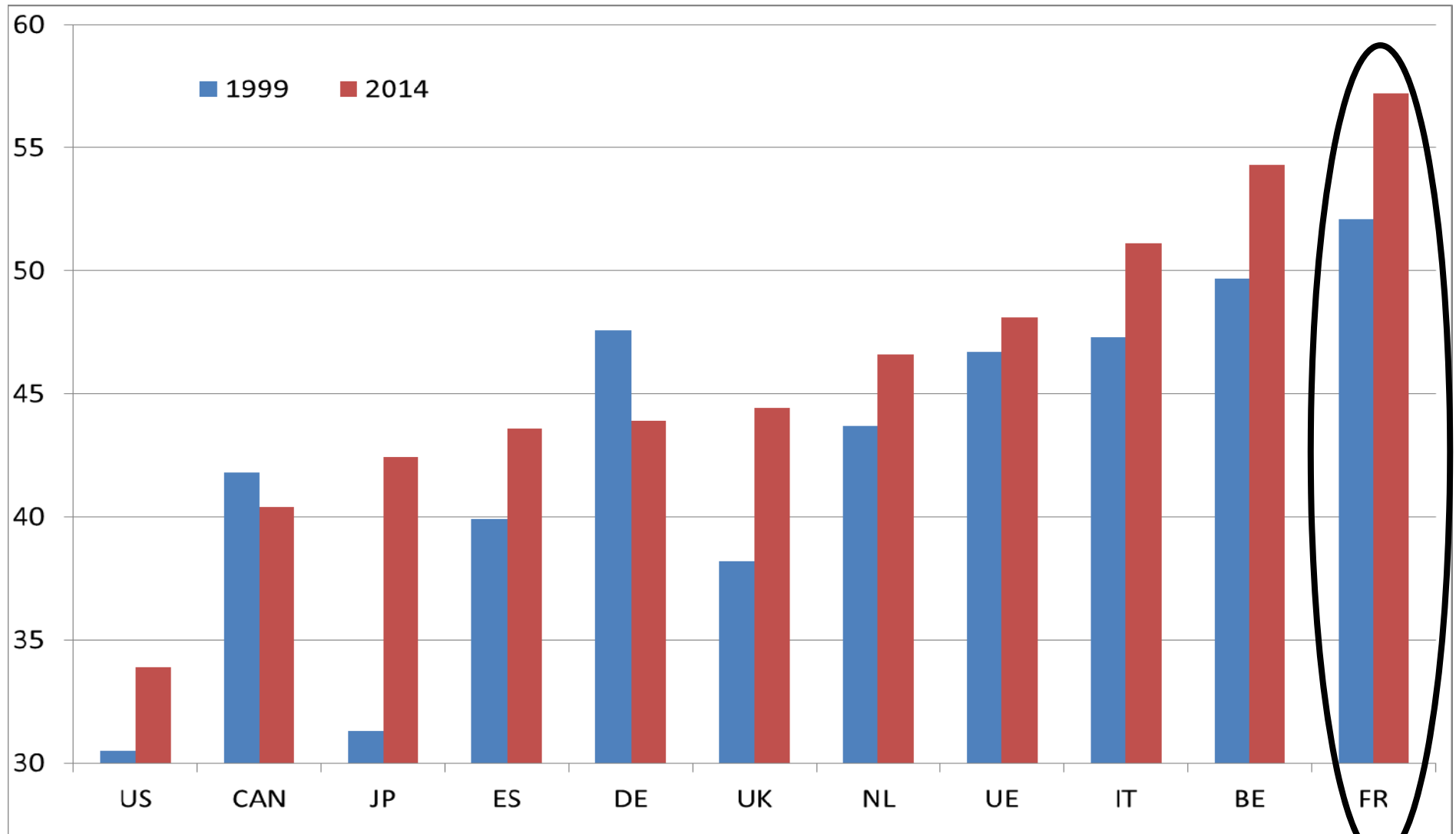


Source : Eurostat



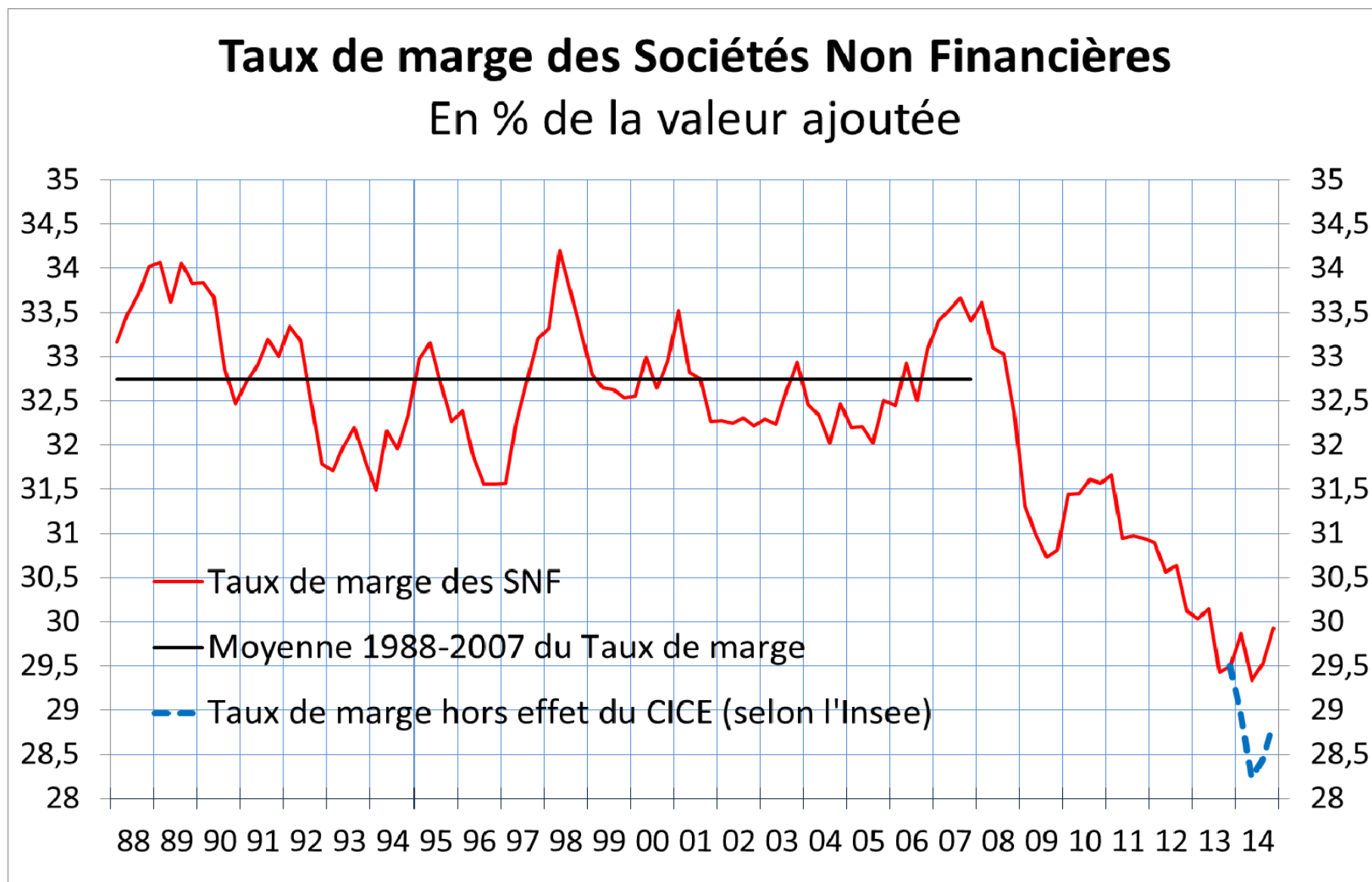
# 3.1... Maîtrise de la dépense publique

## Dépenses des administrations publiques, en % du PIB



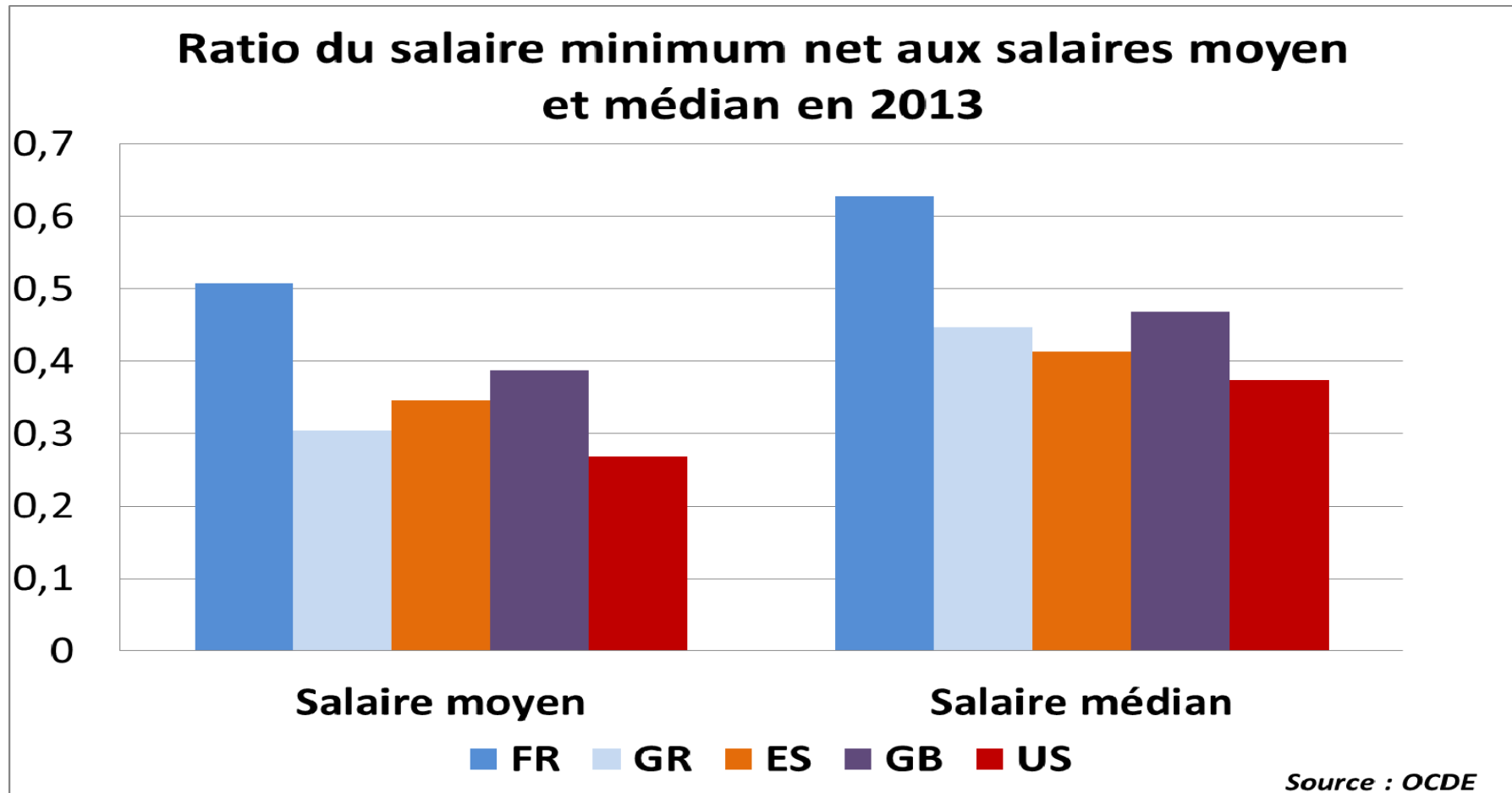
Sources: Eurostat pour pays de l'UE, Commission européenne pour Japon, BEA pour États-Unis et OCDE pour autres pays

## 3.2... Compétitivité et coût du travail : marges et CICE



## 3.2... Abaissement du coût du travail et SMIC

### Une rémunération élevée du travail peu qualifié en France



**Un SMIC élevé par rapport au salaire moyen et médian pénalise *de facto* les actifs peu qualifiés en recherche d'insertion**

### **3.3. Refonte de schémas inefficaces de gouvernance**

**Divers schémas peuvent être améliorés :**

- Formation professionnelle : un financement toujours trop complexe, un dispositif discriminant et trop peu qualifiant**
- Assurance-chômage (déficit récurrent Unédic) : réformer les régimes spéciaux et augmenter l'incitation à l'emploi**
- Seuils sociaux multiples : source de complexité dissuadant l'emploi et la croissance des entreprises**

### 3.3... Seuils sociaux & insuffisance d'entreprises 'moyennes'

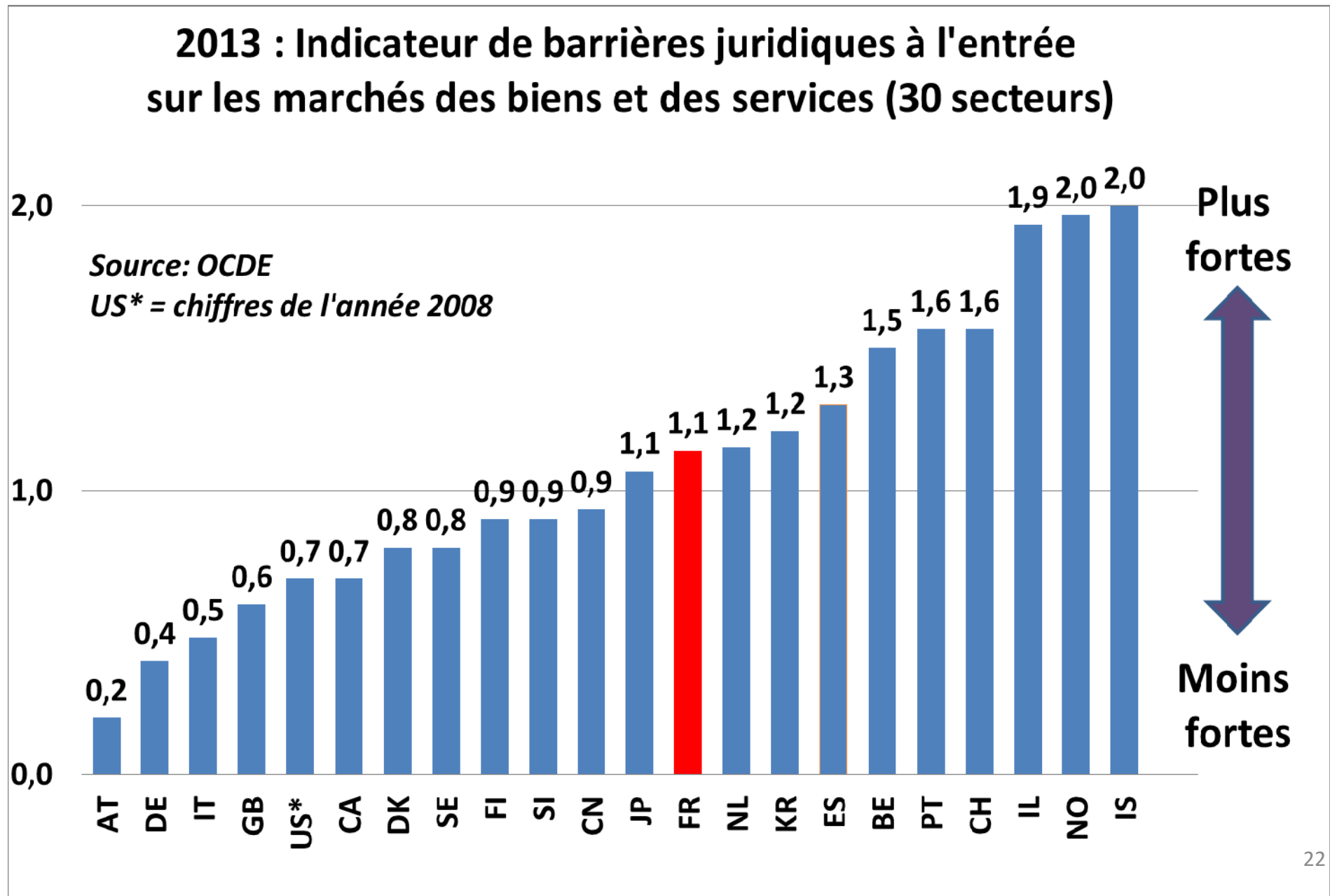
#### Part de la valeur ajoutée par taille d'entreprise (%)

Taille	Allemagne	France
1-9	16	26
10-19	8	7
20-49	10	10
50-249	20	15
>249	46	42

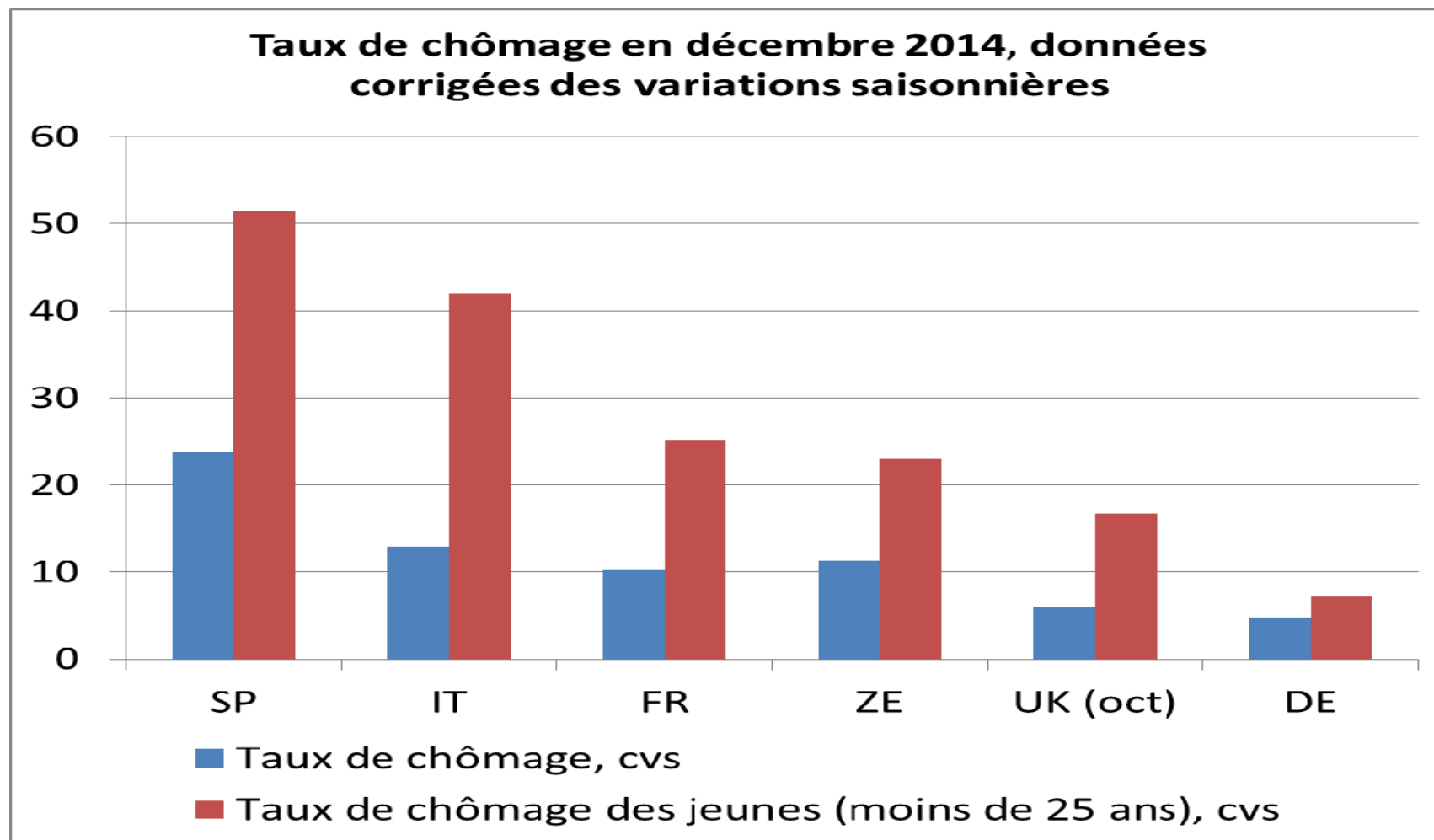
Source : Eurostat, secteur privé hors activités fin. ; 2012

Selon Garicano, Lelarge et Van Reenen (2013), «il y a une chute nette [du nombre d'entreprises] quand les réglementations prennent effet pour les entreprises de 50 salariés et plus.»

### 3.4... Règles et obstacles entravant la croissance



# Conclusion : les jeunes, la société et l'emploi



**Les jeunes, 1<sup>ères</sup> victimes des barrières à l'entrée sur le marché du travail, et 1<sup>ers</sup> bénéficiaires de mesures de libéralisation**



# Merci