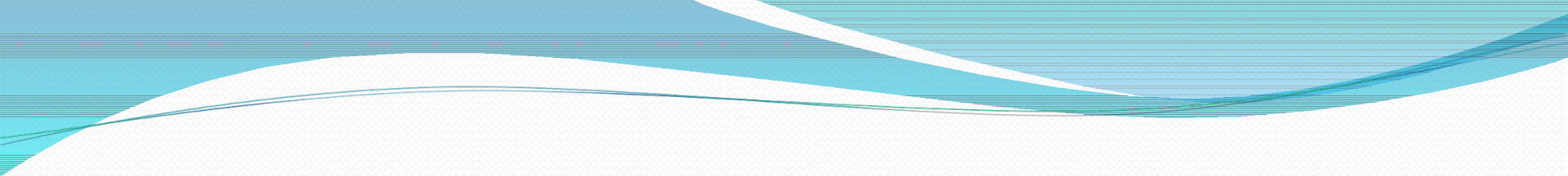


# Chapitre I.

## Interprétation de la conjoncture économique

Iteem 2009-2010

Djamel Messaoudi

- 
- I. Introduction générale**
  - II. Les théories de la croissance économique**
  - III. Les facteurs de la croissance**
    - 3.1. la dépense des ménages**
    - 3.2. l'investissement public et privé**
    - 3.3. les échanges internationaux**

# I. Introduction générale au cours

1. Définition de la conjoncture et des indicateurs conjoncturels
  
2. Interprétation de quelques indicateurs conjoncturels
  - 2.1. Le taux de croissance et le taux d'inflation
  - 2.2. les indicateurs du marché de travail (emploi et chômage)

# 1. Définitions et indicateurs de la conjoncture

- **Définition de la conjoncture:** « Ensemble des éléments caractérisant la situation de l'économie à un moment donné »
- **Les indicateurs de la conjoncture**

Indicateurs conjoncturels		Indicateurs structurels
<i>Valeurs réelles</i>	<i>Valeurs monétaires</i>	
Croissance du PIB	Taux d'intérêt	Déficit public
Taux de chômage	Taux d'épargne	Dettes publiques
Inflation	Taux de change	Solde extérieur
Pouvoir d'achat	Agrégats monétaires	Productivité, attractivité

## - **La croissance économique** = évolution du PIB

Approche par la consommation:

PIB = somme des dépenses des agents économiques

Approche par la production:

PIB = somme des valeurs ajoutées créées par l'ensemble des agents

Approche par les revenus:

PIB = somme des revenus

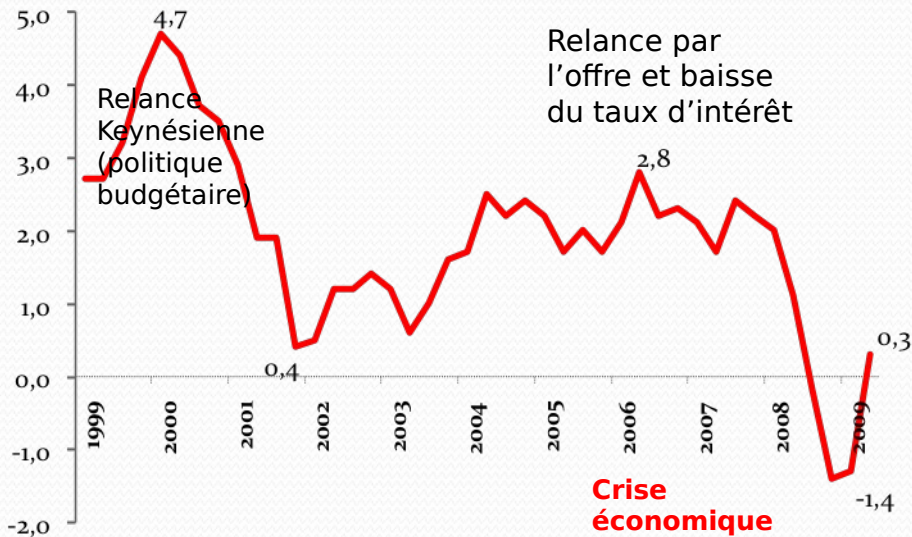
- **Limites du concept du PIB:** ne sont pas tenues en compte dans le calcul du PIB :

- le stock accumulé de biens et services
- certaines activités contribuant au bien être social (activités domestiques, la culture...)
- les atteintes au patrimoine public et privé (destruction de l'environnement, du lien social, etc.)

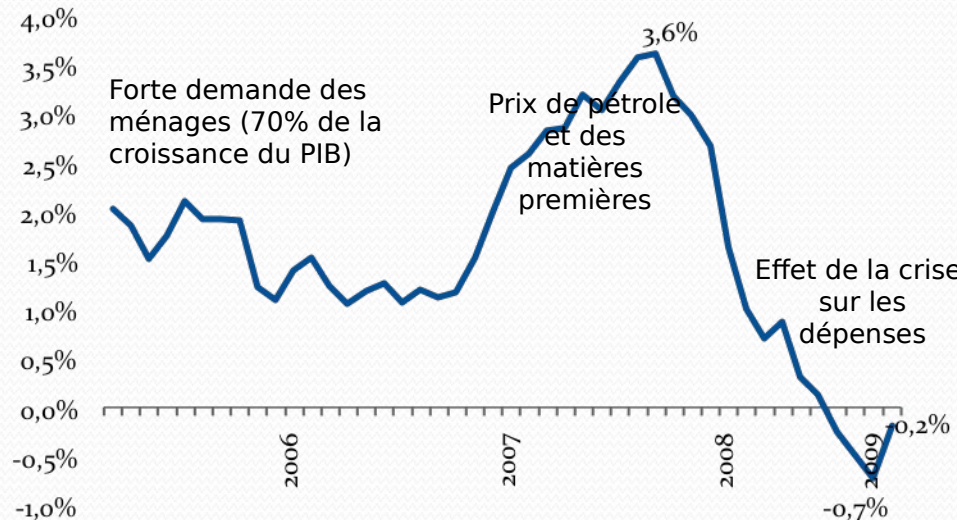
# 1. Interprétation de quelques indicateurs conjoncturels

## 1.1. La croissance économique et l'inflation

Croissance du PIB



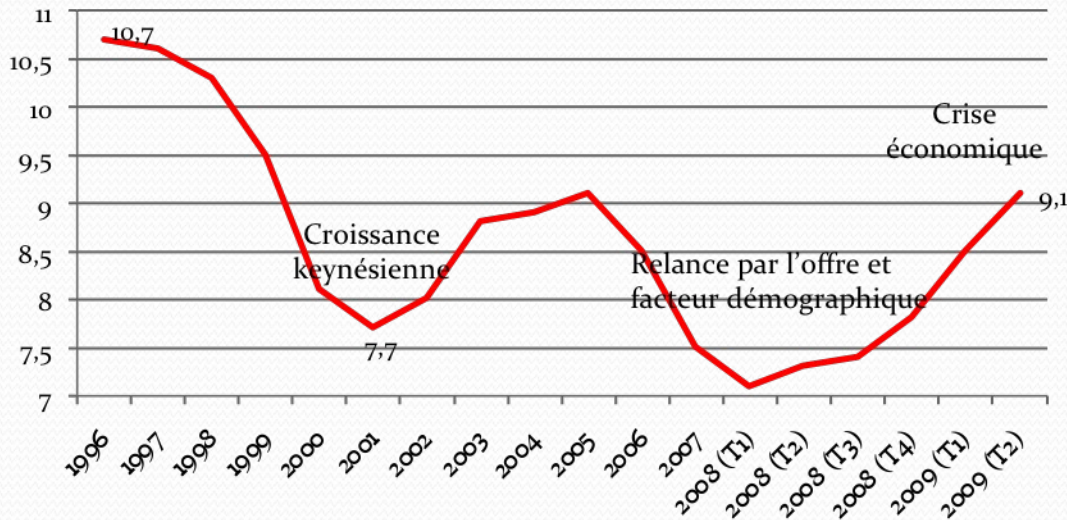
Taux d'inflation (par rapport au mois de l'année -1)



- La relance keynésienne entre 1999 et 2001 s'est faite par l'accroissement des dépenses publiques (emplois jeunes, RTT). La forte croissance de l'économie mondiale (bulle informatique) a aussi profité à l'économie française.
- La relance par l'offre depuis 2006 s'est faite essentiellement par l'aménagement de la fiscalité sur les facteurs de production (capital et travail). La bulle immobilière a aussi eu un impact positif sur l'économie française.

# 1.2. Les indicateurs du marché de travail

Taux de chômage (en%)



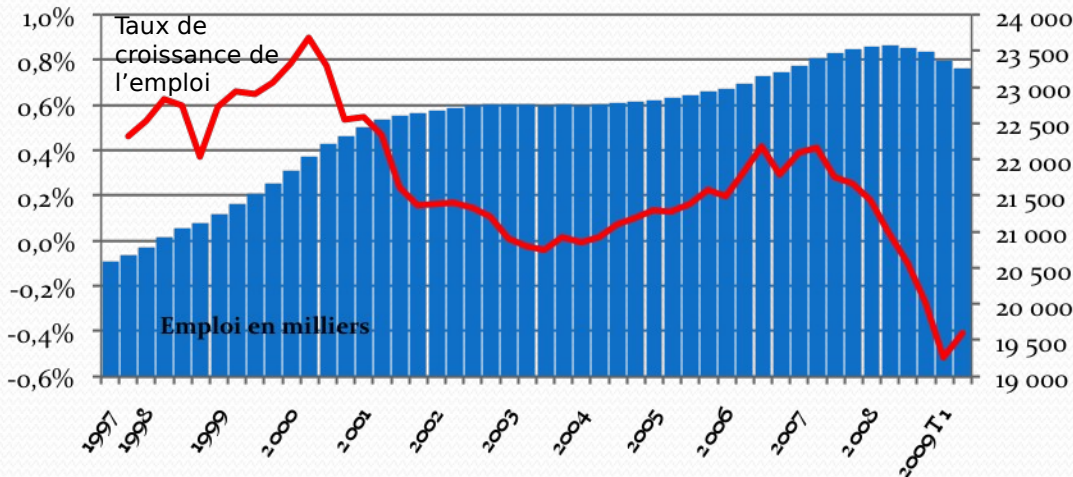
- Le taux de chômage a considérablement baissé entre 1997 et 2001 (politique d'emploi volontariste et une forte relance économique)

- Entre 2002 et 2005, le taux de chômage augmente pourtant la croissance est assez élevée: effet décalé sur l'emploi

- À partir de 2005, le chômage baisse sous l'effet de la croissance économique mais aussi sous l'effet démographique: la population active a faiblement augmenté → il a suffi d'une faible croissance économique pour faire baisser significativement le chômage

- À partir du 2<sup>e</sup> trimestre de 2008, le chômage repart à la hausse: une suppression nette de 310 000 emplois en un an

Croissance de l'emploi (en % trimestriel et milliers)



# II. Les théories de la croissance

## Deux principales questions sont posées:

- quels sont les facteurs de la croissance ?
- la croissance est-elle durable?

## Deux types de réponses:

1. Une vision pessimiste: la théorie classique et marxiste
2. Une vision optimiste: la théorie keynésienne et néoclassique



# 1. La vision pessimiste de la croissance économique

## 1.1. La théorie classique (18<sup>e</sup> siècle)

« **L'économie se dirige vers un état stationnaire et la durabilité de la croissance est remise en cause** »

- **L'agriculture** comme principale source de croissance
- Le développement de l'agriculture permet l'expansion démographique
- Les terres fertiles étant limitées, il faut cultiver les terres les moins fertiles
- **Les rendements de l'agriculture sont décroissants** avec le développement de la culture des terres moins fertiles (**effet de la démographie**)
- **Les prix augmentent → pour maintenir le profit les salaires sont réduits**
- La consommation fléchit, ce qui réduit l'aire du marché et débouche vers la crise économique et sociale (pauvreté, famine, etc.)
- Pour les classiques, **la famine, les guerres et la mortalité** qui s'en suit n'est qu'un ajustement naturel nécessaire pour la croissance de la richesse

## 1.2. La vision marxiste pessimiste

Pour Marx, la plus-value du travail (versus exploitation) tire la croissance des profits

Le taux du profit noté  $r = Pl / C + V$

$Pl$  est la plus-value du travail;  $C$  est le capital supposé constant et  $V$  la force de travail

$$r = \frac{\frac{Pl}{V}}{1 + \frac{C}{V}}$$

Avec la concurrence et le progrès technique, les capitalistes doivent augmenter la part du capital par tête ( $C/V$ ) → résultat: le taux de profit diminuera → crise de production

## 2. La vision optimiste: croissance exogène ou croissance endogène?

*La croissance peut être durable sous certaines conditions*

### 2.1. Les modèles de croissance exogène : « la croissance dépend des facteurs structurels

**2.1.1. le modèle de Keynésien:** croissance naturellement déséquilibrée : nécessité des stabilisateurs économiques

**2.1.2. le modèle de Solow :** croissance naturellement équilibrée

Pour les deux modèles: le travail et l'innovation comme facteurs de croissance mais ce sont des facteurs exogènes

### 2.2. Les modèles de croissance endogène: l'innovation est au cœur d'un cercle vertueux de la croissance

# 2.1. Les modèles de croissance

## exogène

La croissance dépend des facteurs externes au fonctionnement de l'économie

### 2.1.1. Le modèle Keynésien (vision optimiste)

- La demande « effective » est le facteur principal de la croissance

$$Y \text{ (PIB)} = C_m + I + G + (X-M) = D \text{ (Demande globale effective)}$$

$$Y \text{ (Revenus)} = C + S$$

I : dépenses d'investissement, C: dépenses de consommation, G: dépenses publiques, X-M: solde des échanges extérieurs

- À l'équilibre:  $Y = D \rightarrow S = I$ , c'est-à-dire: toute l'épargne est transformée en investissement  $\rightarrow$  plein emploi des facteurs
- Or, il y a une forte probabilité qu'une partie de S ne soit pas investie (monnaie de réserve pour des dépenses ultérieures)
- L'économie est toujours en déséquilibre: chômage + croissance oscillante

Mais...

L'Etat doit intervenir pour corriger ces déséquilibres en réalisant l'investissement public que le secteur privé n'a pas pu réaliser

## La condition de l'équilibre dynamique (le modèle de Harrod)

- Une économie fermée où l'épargne  $S = s.Y$
- le paramètre  $v$  (coefficient du capital) est la quantité de capital nécessaire à la production d'une unité de bien.
- / l'investissement est égal à  $v$  fois la variation de la production nationale:  $I = v. \Delta Y$
- La condition de l'équilibre keynésienne  $S=I$  s'écrit alors:

$$s.Y = v. \Delta Y \rightarrow \Delta Y/Y = s/v$$

... c'est la condition d'un équilibre de long terme:

**$s/v$  est le taux de croissance nécessaire pour atteindre l'équilibre macro-économique dynamique (de long terme)**

s/v noté  $g_w$  est le taux de croissance « garanti » selon Harrod

Si ce taux n'est pas atteint, l'investissement **désiré** sera différent de l'investissement **effectif**, et l'écart entre le taux garanti de croissance et le taux réel augmentera → **la croissance devient instable**

**Exemple:**

$v = 3$ ;  $Y$  initial = 100;  $s = 15\%$  → le taux de croissance garanti  $g_w = 0,15/3 = 5\%$

Supposons que le taux de croissance effectif :  $g = 3\% < g_w$

L'épargne désirée ,  $S^* = s.Y^* = 15\% \cdot 100 \cdot 1,05 = 15,95$

Or, l'épargne effective,  $S = s.Y = 15\% \cdot 103 = 15,45$

L'économie disposera d'une épargne insuffisante pour garantir un niveau d'investissement désirable.

# Les implications sur le plein emploi

Soit  $m$  est le taux de croissance de la productivité du travail et  $n$  la croissance démographique

Le taux de croissance d'équilibre :  $g_w = s/v = m+n$  (calculs à partir du modèle)

**Si  $m+n > g^*$  :** (*sous-investissement*): la croissance s'accompagne d'un chômage croissant

**Si  $m+n < g^*$  :** (*surinvestissement indésirable*): les projets d'investissement ne pourront pas être mis en œuvre puisque la productivité et la population active sont faibles et le marché est étroit

**Si  $m+n = g^*$  :** l'économie pourra évoluer sur un sentier de croissance permanente et de plein emploi

**Aucune raison de considérer la 3<sup>e</sup> possibilité car les paramètres  $m$ ,  $n$ ,  $s$  et  $v$  sont indépendants → l'intervention publique est justifiée**

## 2.1.2. Le modèle de Solow: vision néoclassique optimiste

**La croissance est durable et équilibrée** (Robert Solow, 1956) : modèle de long terme (dominant depuis les années 80)

Pour les keynésiens, la croissance est irrégulière or on constate que depuis la fin de la Guerre, la croissance est relativement stable et de plein emploi pendant 2 décennies.

Solow propose une explication en incluant les prix des facteurs et l'hypothèse de substitution inter-factorielle

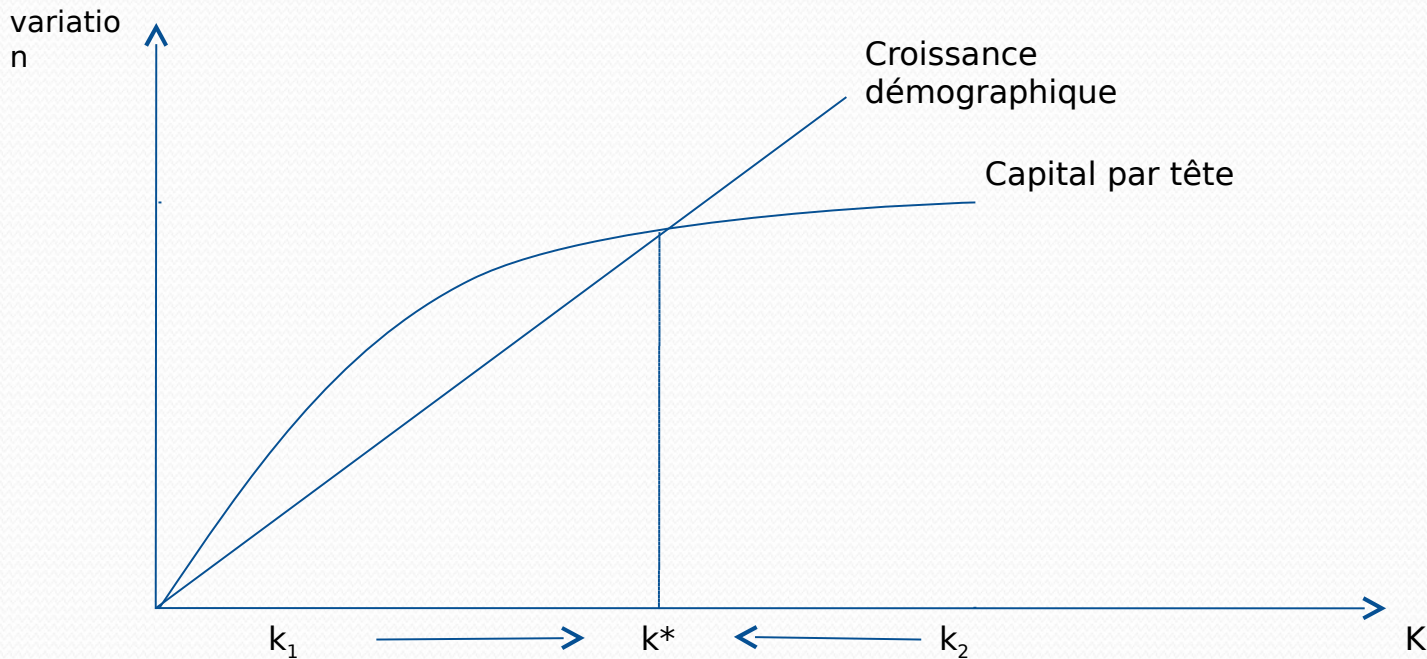
**La croissance de LT dépend de la démographie et du progrès technique**

$$\frac{\dot{y}}{y} = \frac{\dot{A}}{A} + a \frac{\dot{K}}{K} + (1-a) \frac{\dot{L}}{L}$$

La croissance économique est conditionnée par le taux de croissance du progrès technique, de l'évolution du stock de capital par tête et la croissance de la population active



# Convergence vers un équilibre stationnaire $k^*$



Si  $k < k^*$ , le capital s'accroît plus rapidement que la population, la quantité du capital tendra alors vers  $k^*$

Si  $k > k^*$ , la croissance démographique est supérieure à la croissance du capital par tête, la quantité du capital par tête diminuera vers  $k^*$

### **Trois prédictions du modèle:**

- l'accroissement du capital par tête accroît la productivité du travail et donc le potentiel de croissance
- il existe un état stationnaire selon lequel l'augmentation du capital n'engendre pas une croissance économique (en raison des rendements décroissants du capital)
- cet état stationnaire est en réalité inatteignable car le progrès technique accroît la productivité des facteurs (rendements croissants)

### **Trois conditions:**

- La substitution parfaite entre K et L permet le plein emploi des facteurs
- La flexibilité sur le marché du travail et des capitaux
- Le rendement marginal du capital est décroissant à mesure que

## 2.2. Les modèles de croissance endogène

**La question: « Comment rendre la croissance infinie ? »**

La croissance est cumulative:

Croissance → Progrès technique → Croissance

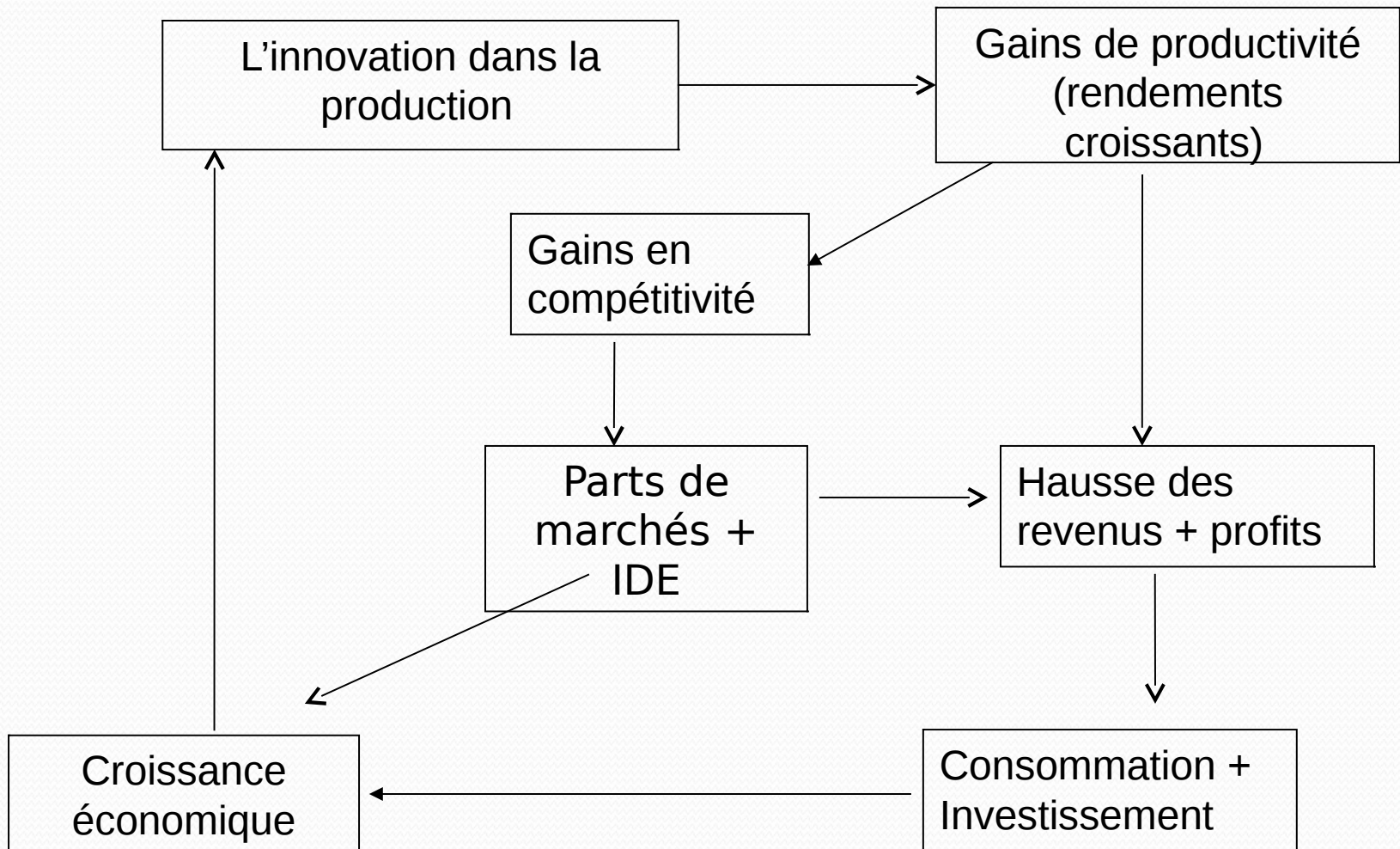
- **Le modèle de Paul Romer :**

- l'innovation est anticipée (consciemment ou inconsciemment)
- l'échange et la mobilité du travail qualifié → économies externes

- **Le modèle de Robert Lucas :**

- le facteur humain comme facteur de croissance endogène (théorie du capital humain)
- La croissance dépend des efforts individuels et collectifs pour l'éducation (retour de l'Etat)

# Le cercle vertueux de la croissance endogène



# III. Les trois facteurs de la croissance

1. La consommation des ménages
2. L'investissement privé et public
3. La demande externe (commerce extérieur)
4. Les politiques économiques (cf. cours II)

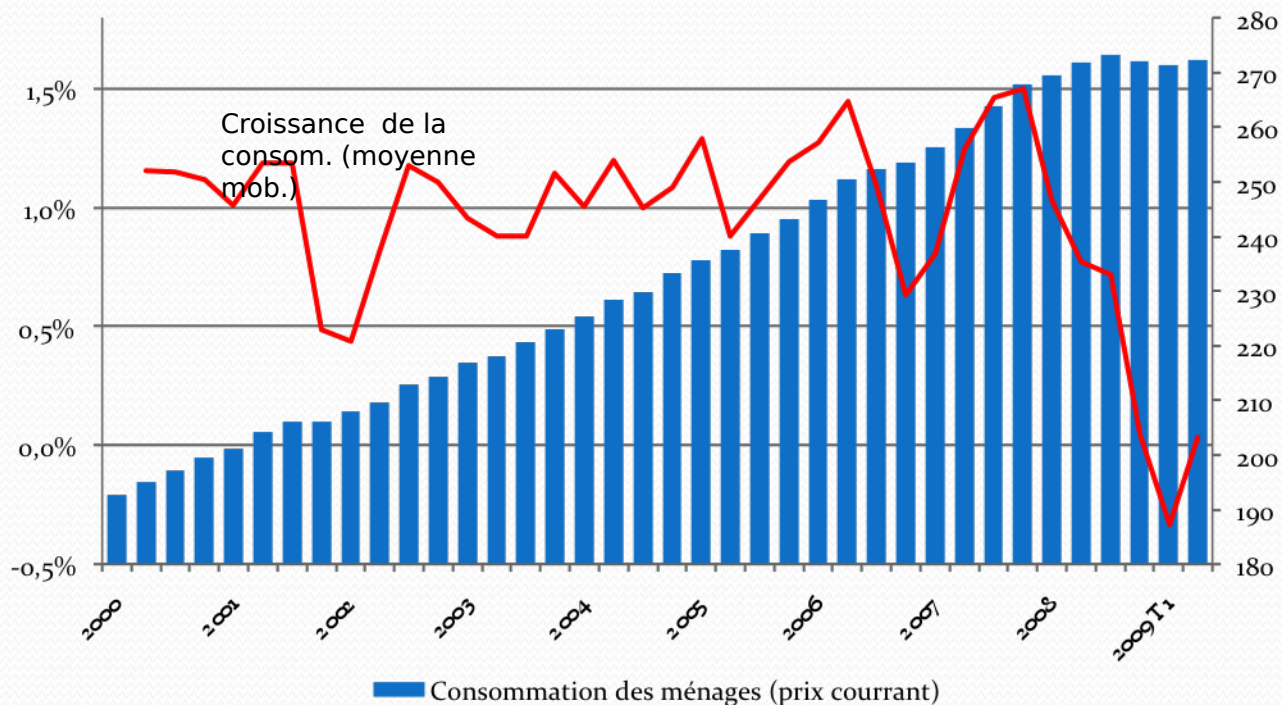
# La contribution des facteurs à la croissance française

	1970	1980	1990	2000	2002	2004	2006	2007	2008
Consommation	41%	41%	54%	51%	120%	56%	59%	57%	125%
Dép. pub de consommation	15%	41%	27%	10%	40%	20%	14%	17%	75%
<b>FBCF</b>	23%	35%	31%	36%	-30%	28%	36%	61%	25%
dont: Entreprises	8%	35%	23%	21%	-30%	16%	18%	39%	75%
Dépenses pub d'investissement	3%	0%	4%	8%	0%	4%	-5%	4%	-25%
<b>Solde extérieur</b>	20%	-24%	-8%	-8%	0%	-28%	-14%	-35%	-75%
Exportations	38%	35%	38%	85%	40%	40%	59%	30%	-25%
Importations	-18%	-59%	-50%	-92%	-50%	-68%	-68%	-65%	-50%
Variation de stocks	2%	0%	0%	13%	-30%	24%	0%	0%	-75%
<b>PIB</b>	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

- Croissance essentiellement tirée par la consommation des ménages (80% de contribution)
- L'investissement privé et public représente 30% de la croissance économique
- les dépenses publiques (redistribution) jouent un rôle d'amortisseur à la crise (2002-2003 et 2008): environ 20% de la croissance
- Un déficit structurel du commerce extérieur (30% de contribution négative en moyenne)
- les importations plombent la croissance: problème de la compétitivité de l'économie française et des spécialisations industrielles

# 1. La consommation des ménages

Dépenses de consommation des ménages (en Md€ et en %)



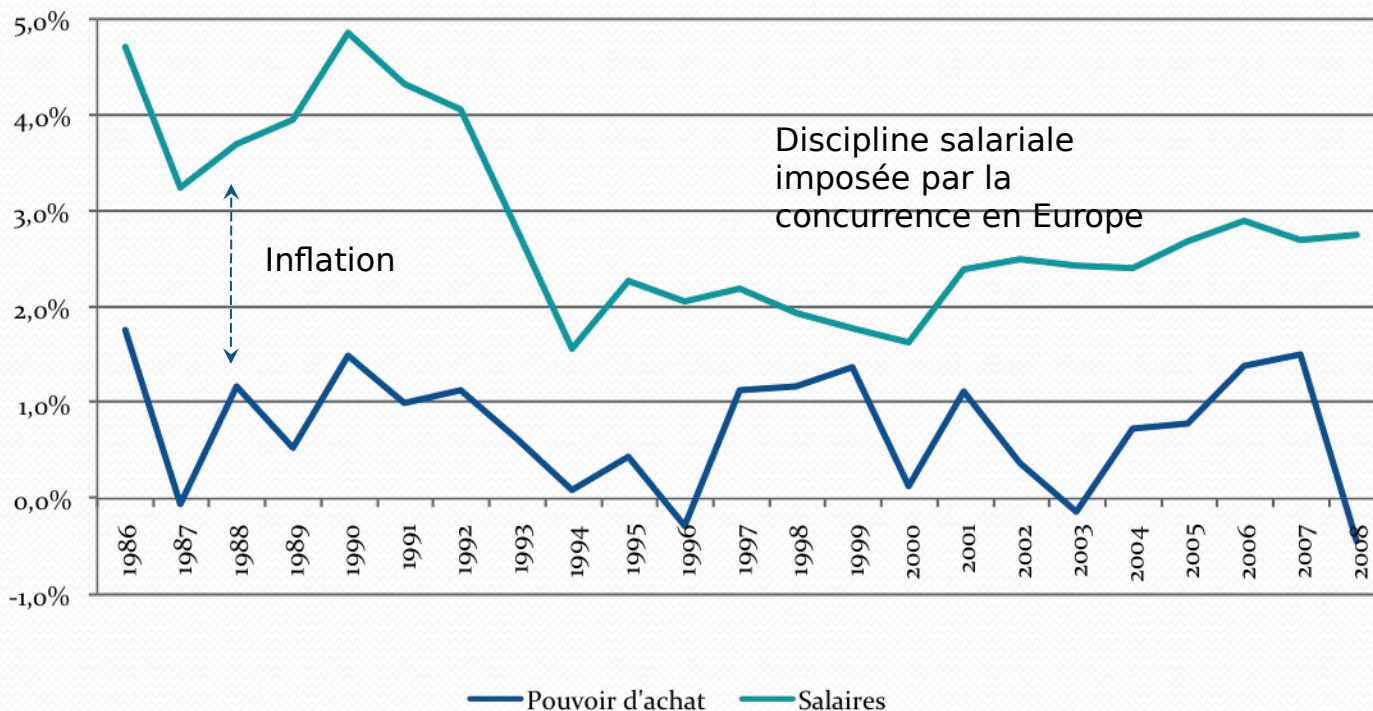
- La consommation des ménages a été depuis quelques années le principal moteur de la croissance économique (contribution de 60 et 80% de la croissance du PIB)

- En 2008, les dépenses des ménages n'ont pas résisté à la crise économique



# La consommation des ménages et le pouvoir d'achat

Evolution des salaires et du pouvoir d'achat du salaire



**Le Revenu des ménages (R) = Consommation (C) + Épargne (S).**

**La consommation augmente avec la progression du pouvoir d'achat : désinflation et/ou augmentation des salaires**

## MAIS :

- La propension marginale à consommer décroît et celle de l'épargne croît → La hausse du revenu conduit à la baisse de la part de C dans R (loi d'Engel, Loi psychologique fondamentale de Keynes)
- Dans le court terme, la hausse des salaires peut ne pas se traduire par la relance de la consommation (sauf si elle concerne les bas revenus)
- Dans le long terme, S = consommation ultérieure (investissement immobilier) ou acquisition d'actifs (croissance déferée dans le temps)

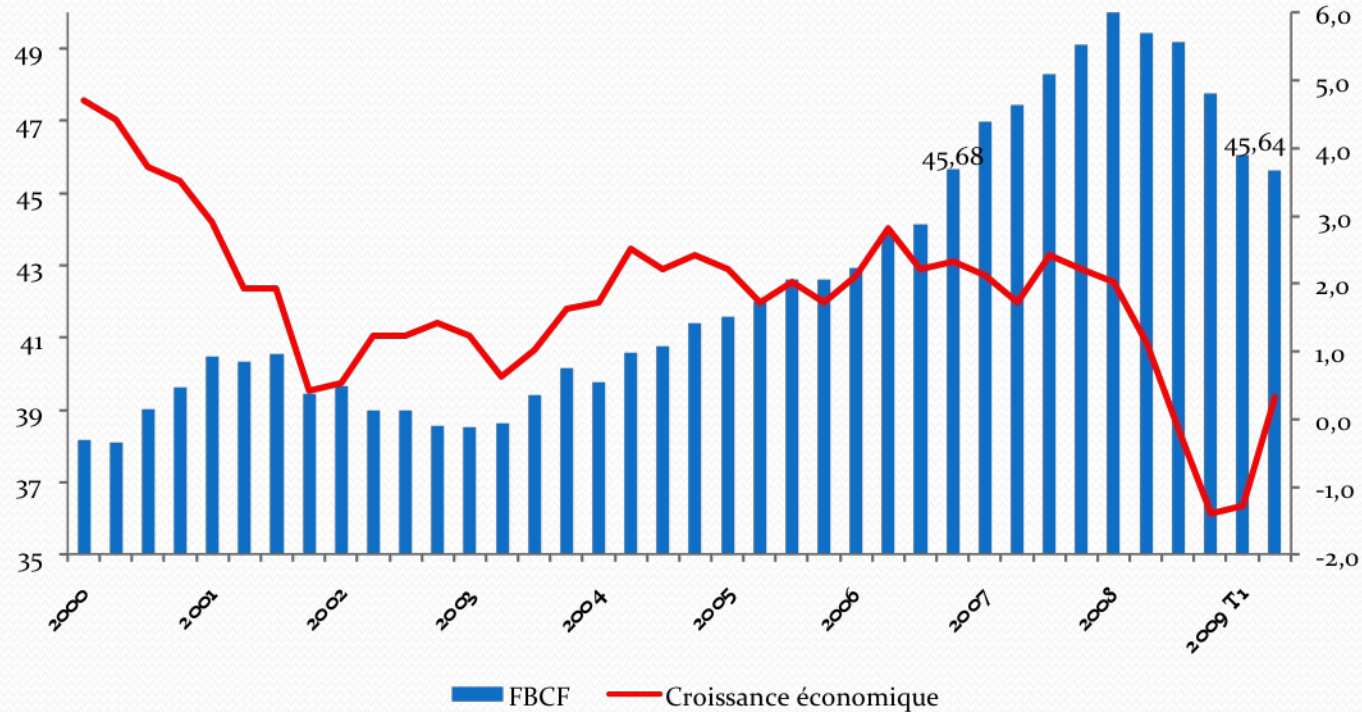
*NB. Propension marginale à consommer = le rapport  $\Delta C / \Delta R$*

## 2. l'investissement (la FBCF)

**FBCF** = Investissement des entreprises privées (nationales et étrangères) + investissement public + investissement des ménages + investissement des entreprises financières

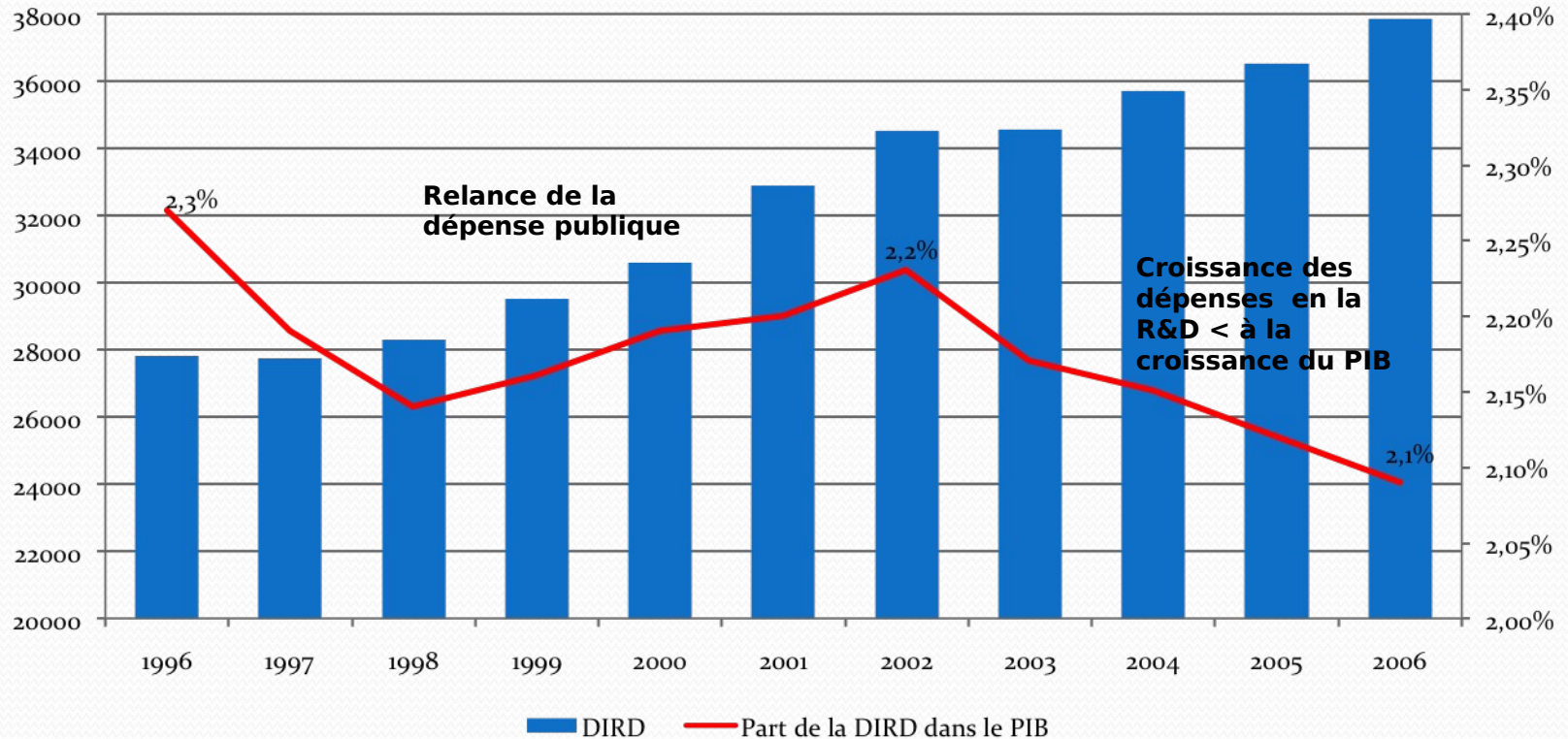
- a) **Au sein de la FBCF : recherche et développement + éducation** (dépenses publiques productives)
  
- b) **Augmentation de la FBCF = augmentation des capacités productives + innovations = augmentation du potentiel de croissance économique (cf. le cercle vertueux de la croissance endogène)**

## La FBCF en milliards d'euros



- L'investissement est déterminé par la rentabilité de long terme et des capacités financières actuelles
- Les creux du cycle de l'investissement se situent en 2003 et en 2009 suivant le cycle de croissance économique

## Les dépenses en R&D

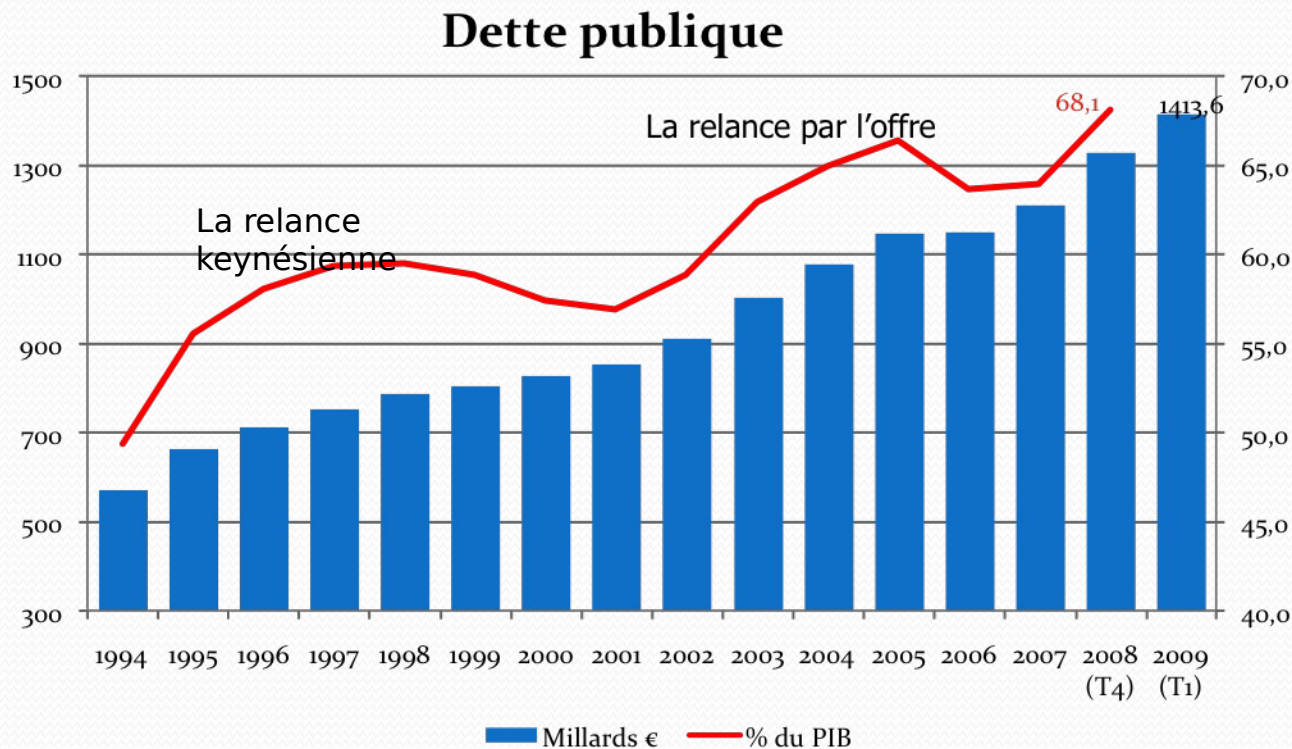


Les dépenses en R&D progressent mais moins vite que la richesse créée par l'économie  
Le résultat se traduit dans la dégradation des avantages comparatifs de la France (déficit structurel de la balance commerciale de la France)

## Classement des pays selon leurs efforts en R&D

	R&D / PIB (en %)					Chercheurs/population active (en milliers)		
	1993	1998	2003	2004	2005	1993	1998	2005
<b>USA</b>	2,52	2,62	2,66	2,59	2,62	7,7	8,4	9,3
<b>Japon</b>	2,85	3	3,2	3,17	3,32	9,7	9,6	10,6
<b>Allemagne</b>	2,28	2,27	2,52	2,49	2,48	6,1	5,9	6,8
<b>France</b>	2,38	2,14	2,17	2,15	2,12	5,8	6	7,4
<b>Royaume Uni</b>	2,04	1,79	1,78	1,71	1,76	4,7	5,6	6,1
<b>Corée du Sud</b>	2,12	2,34	2,63	2,85	2,98	4,8	4,3	7,6
<b>Canada</b>	1,68	1,76	2,03	2,05	2,01	5,2	6,2	7,3
<b>Suède</b>	3,11	3,47	3,86	3,62	3,8	6,7	8,4	11,9
<b>Finlande</b>	2,14	2,86	3,43	3,45	3,48	6,1	12	15
<b>Union européenne</b>	-	<b>1,69</b>	<b>1,78</b>	<b>1,76</b>	<b>1,77</b>	-	<b>4,8</b>	<b>5,8</b>
<b>OCDE</b>	<b>2,11</b>	<b>2,2</b>	<b>2,24</b>	<b>2,21</b>	<b>2,25</b>	<b>5,6</b>	<b>6,15</b>	<b>7</b>

### 3. Les finances publiques



- le programme de relance par la dépense publique est caractéristique des années 1997-2000: la baisse du ratio dette/PIB entre 2000 et 2001 s'explique par la forte croissance économique (supérieure à celle de la dette)
- la relance par l'offre (baisse des impôts) a dégradé les finances publiques (pertes de ressources fiscales)
- à partir de 2008, la dette publique s'aggrave compte tenu de la conjoncture économique (plan de relance et perte de recettes fiscales).

➔ **Facteur à détailler dans le prochain cours sur les politiques**

## 4. La demande externe (les exportations)

Les ressorts des exportations:

**a) La compétitivité des entreprises :**

- la productivité
- le coût de la main d'œuvre
- l'innovation (technologie, qualité)

**b) Le taux de change :**

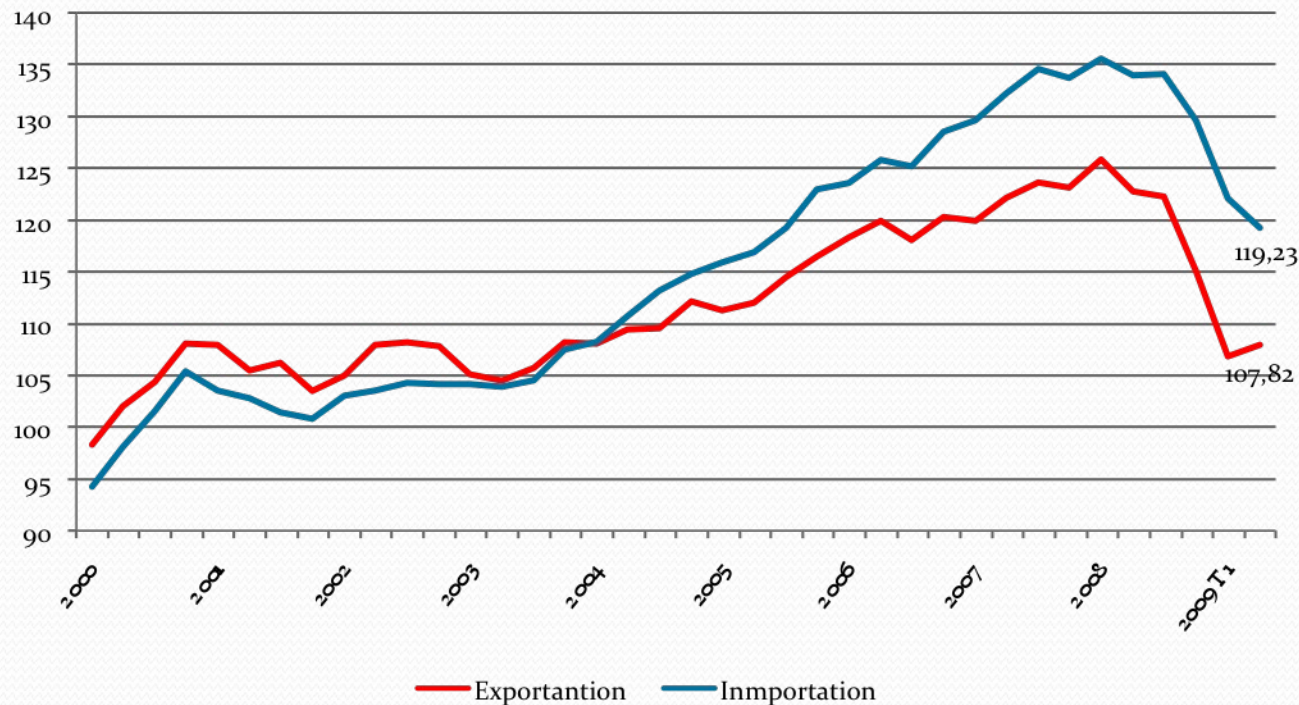
- L'appréciation du taux de change défavorise les exportations et favorise les importations (solde négatif)

**c) L'ancrage dans les marchés émergents :**

- les relations économiques, politiques et culturelles avec les partenaires étrangers
- Les réseaux commerciaux et industriels (les lobbys)
- les accords bilatéraux et multilatéraux (accords d'association, zone de libre échange, OMC, etc.)



## Le commerce extérieur de la France (en Mds €)



Depuis 2003, les exportations sont inférieures aux importations: un déficit commercial structurel

Les exportations ont diminué de 12% en 2009 et les importations de 11% par rapport à 2008. Au dernier trimestre, les exportations ont augmenté de 1% alors que les importations ont diminué de 2%

## Les IDE en milliards \$

	Outflows						Inflows					
	2001	2002	2003	2004	2005 <sup>P</sup>	2006 <sup>e</sup>	2001	2002	2003	2004	2005 <sup>P</sup>	2006 <sup>e</sup>
Australia	12.0	7.9	16.2	10.8	-34.3	21.0	8.3	17.0	8.0	36.0	-35.0	24.5
Austria	3.1	5.8	7.1	8.3	10.0	4.1	5.9	0.4	7.2	3.9	9.0	0.2
Belgium/Luxembourg	100.6	..	..	..	..	..	84.7	..	..	..	..	..
Belgium	..	12.7	36.9	34.0	31.8	62.6	..	15.6	32.1	43.6	33.9	71.5
Canada	36.0	26.8	21.5	43.2	34.1	42.1	27.7	22.1	7.6	1.5	33.8	66.6
Czech Republic	0.2	0.2	0.2	1.0	0.0	1.3	5.6	8.5	2.1	5.0	11.7	6.0
Denmark	13.4	5.7	1.1	-10.4	15.0	8.2	11.5	6.6	2.6	-10.7	13.1	7.0
Finland	8.4	7.4	-2.3	-1.1	4.5	..	3.7	8.1	3.3	3.0	4.5	3.7
France	86.8	50.5	53.2	56.8	120.9	115.1	50.5	49.1	42.5	32.6	81.0	81.1
Germany	39.7	19.0	5.8	14.8	55.5	79.5	26.4	53.6	32.4	-9.2	35.8	42.9
Greece	0.6	0.7	0.4	1.0	1.5	4.2	1.6	0.1	1.3	2.1	0.6	5.4
Hungary	0.4	0.3	1.6	1.1	2.3	3.0	3.9	3.0	2.1	4.5	7.6	6.1
Iceland	0.3	0.3	0.4	2.6	7.1	4.2	0.2	0.1	0.3	0.7	3.1	3.2
Ireland	4.1	11.0	5.6	18.1	13.6	22.1	9.7	29.4	22.8	-10.6	-31.1	12.8
Italy	21.5	17.1	9.1	19.3	41.8	42.1	14.9	14.6	16.4	16.8	20.0	16.6
Japan	38.3	32.3	28.8	31.0	45.8	50.2	6.2	9.2	6.3	7.8	2.8	-6.5
Korea	2.4	2.6	3.4	4.7	4.3	7.1	3.5	2.4	3.5	9.2	6.3	3.6
Luxembourg	..	125.9	99.9	84.1	124.0	81.6	..	115.3	89.3	79.1	116.3	97.0
United Kingdom	58.9	50.3	62.4	91.1	83.7	79.5	52.7	24.1	16.8	56.0	193.7	139.6
United States	142.3	154.5	149.9	244.1	9.1	248.9	167.0	84.4	64.0	133.2	109.8	183.6
<b>Total OECD FDI flows</b>	<b>690.5</b>	<b>619.2</b>	<b>623.7</b>	<b>807.4</b>	<b>869.4</b>	<b>1120.1</b>	<b>635.0</b>	<b>575.0</b>	<b>464.9</b>	<b>490.9</b>	<b>746.6</b>	<b>910.2</b>

## Cumul des IDE entre 1997 et 2006 (en milliards \$)

Inflows		Outflows		Net outflows	
United States	1 637.2	United States	1 580.4	France	391.0
Belgium/Luxembourg	1 188.7	Belgium/Luxembourg	1 181.7	Japan	277.5
United Kingdom	797.2	United Kingdom	1 045.3	United Kingdom	248.2
France	480.8	France	871.8	Switzerland	215.0
Germany	473.2	Netherlands	513.1	Netherlands	214.0
Netherlands	299.1	Germany	510.2	Spain	181.0
Canada	285.3	Spain	420.8	Italy	69.4
Spain	239.8	Japan	330.9	Canada	37.9
Sweden	192.9	Canada	323.1	Germany	37.0
Mexico	178.4	Switzerland	318.5	Norway	27.5
Italy	128.8	Sweden	210.4	Sweden	17.5
Switzerland	103.4	Italy	198.2	Finland	17.4
Australia	89.7	Ireland	90.1	Iceland	7.4
Ireland	88.5	Denmark	81.3	Austria	6.7
Denmark	86.7	Finland	71.5	Ireland	1.6
Poland	78.6	Norway	67.0	Portugal	1.6
Korea	55.5	Austria	52.3	Greece	-3.1
Czech Republic	55.2	Australia	46.0	Denmark	-5.4
Finland	54.0	Portugal	45.0	Belgium/Luxembourg	-7.0
Japan	53.4	Korea	42.9	Korea	-12.6
Austria	45.6	Mexico*	23.2	Slovak Republic	-16.7
Portugal	43.5	Iceland	15.5	New Zealand	-19.9
Turkey	42.6	Greece	10.7	Hungary	-30.5
Hungary	40.9	Hungary	10.4	Turkey	-36.4
Norway	39.4	Poland	8.8	Australia	-43.7
New Zealand	19.0	Turkey	6.2	Czech Republic	-51.9
Slovak Republic	17.3	Czech Republic	3.2	United States	-56.9
Greece	13.8	Slovak Republic	0.6	Poland	-69.7
Iceland	8.1	New Zealand	-0.9	Mexico*	-97.4
<b>Total OECD</b>	<b>6 836.3</b>	<b>Total OECD FDI outflows</b>	<b>8 078.1</b>	<b>TOTAL OECD**</b>	<b>1 241.8</b>

En 2006, la France est l'une des principales destinations des flux d'investissements directs étrangers mondiaux. Elle se classe au troisième rang mondial derrière les États-Unis et le Royaume-Uni.

la France reçoit en moyenne 3 % à 7 % des investissements directs nets mondiaux. Cette part est stable depuis les années 1970.

L'attractivité de la France s'explique par:

- la productivité du travail (la France est l'un des pays où la productivité est la plus élevée en Europe)
- la qualité des services publics et des infrastructures (télécommunications, transport, santé, etc.)
- la place géostratégique de la France (centre de gravité économique de l'Europe mais qui se déplace vers l'est)