



**RICHE  
FLORES**  
RESEARCH

**GLOBAL MACRO & THEMATIC  
INDEPENDENT RESEARCH**

# **LA FRANCE : SES ATOUTS**

A la recherche d'une autre voie

---

PRINTEMPS 2013

# La France : ses atouts

---

**Constat : La France va mal, les risques qu'elle bascule dans une situation critique sont réels**

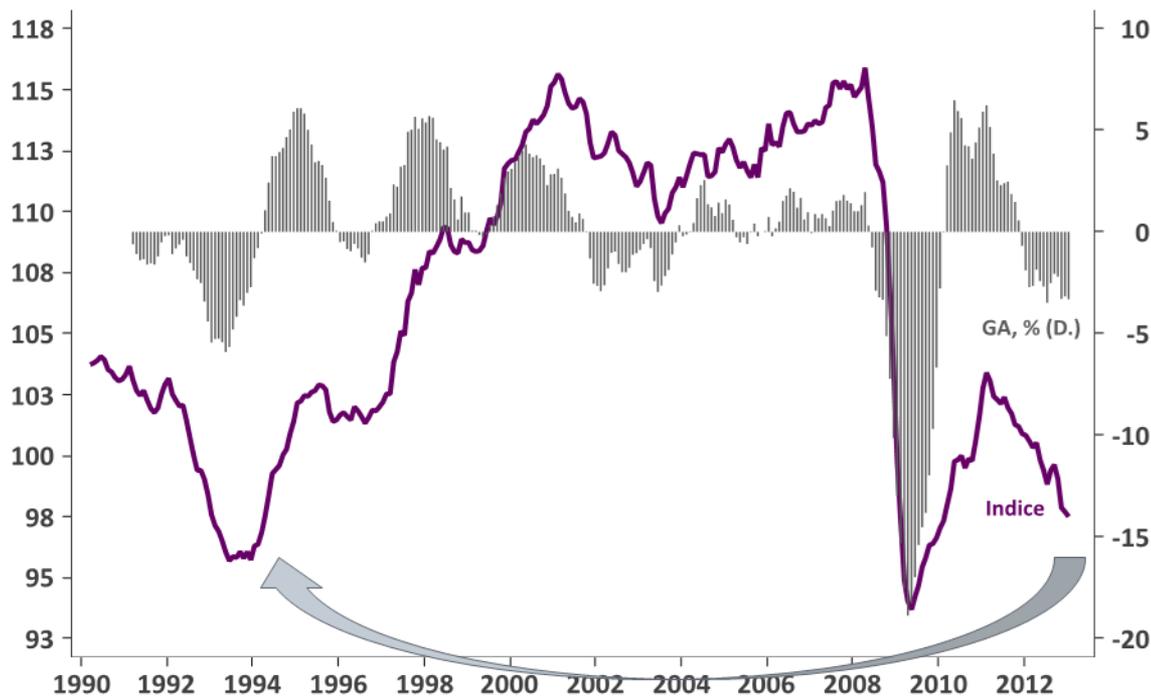
**I – La préférence pour un choc de demande est la voie la plus périlleuse que l'on puisse imaginer**

**II – La France a d'autres ressources, donnons leur la faveur**

# Production industrielle : un retour de quinze ans en arrière

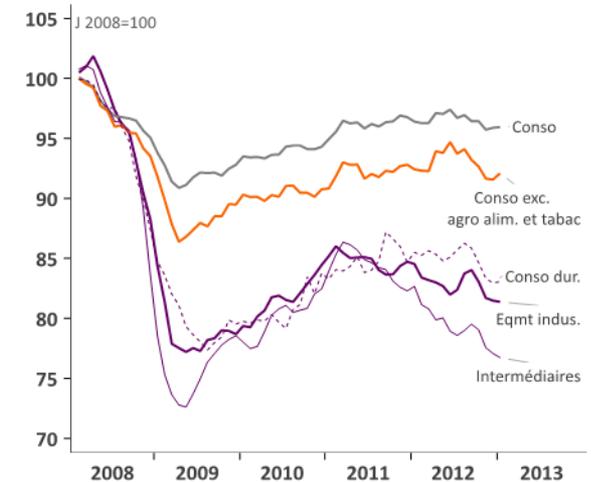
En décroissance depuis plus d'un an, la production industrielle n'est pas plus élevée aujourd'hui qu'en 1994.

## Production industrielle hors construction en France



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

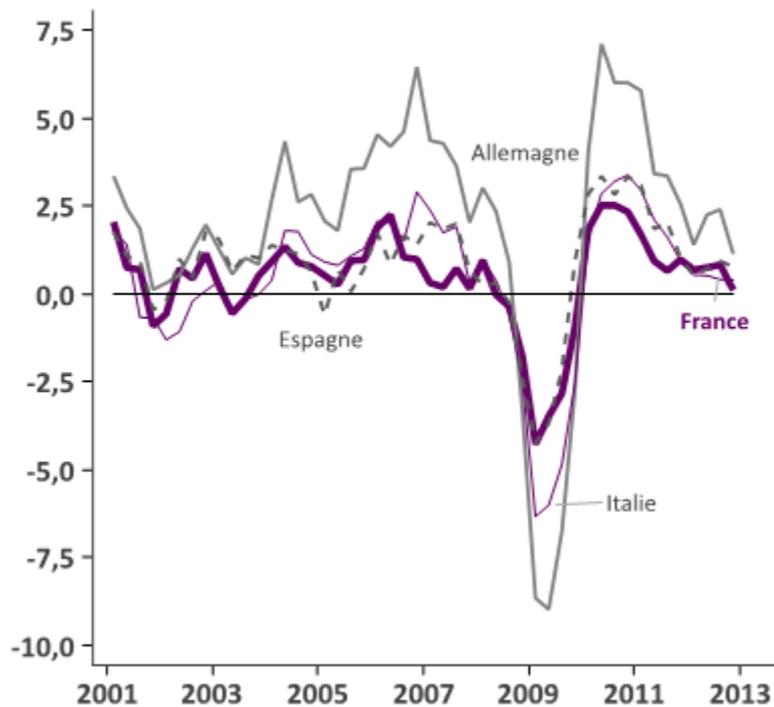
## Production, grandes catégories de biens



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

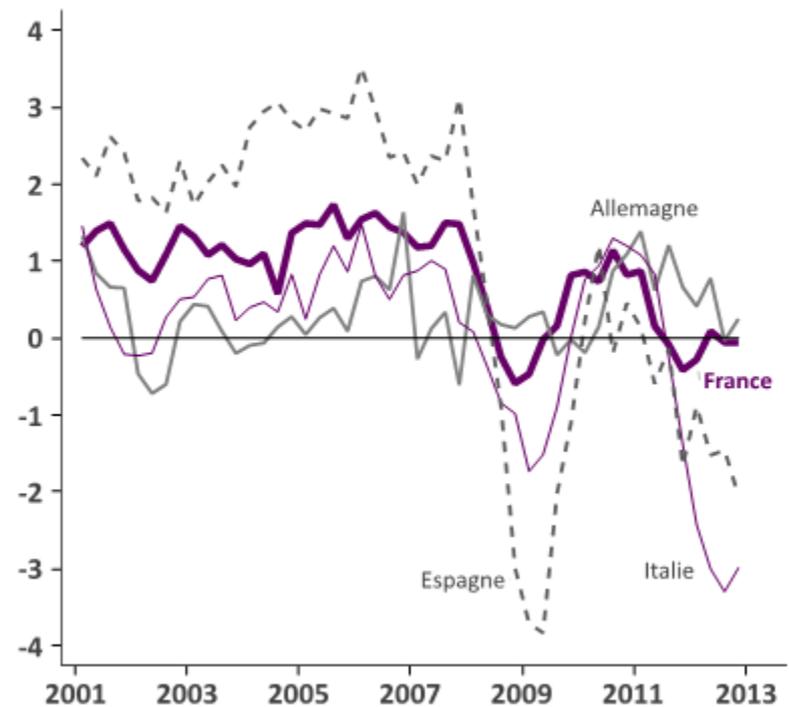
# Les exportations stagnent, la consommation décroche

Contribution des exportations de B&S à la croissance annuelle du PIB réel



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Contribution de la consommation à la croissance annuelle du PIB réel

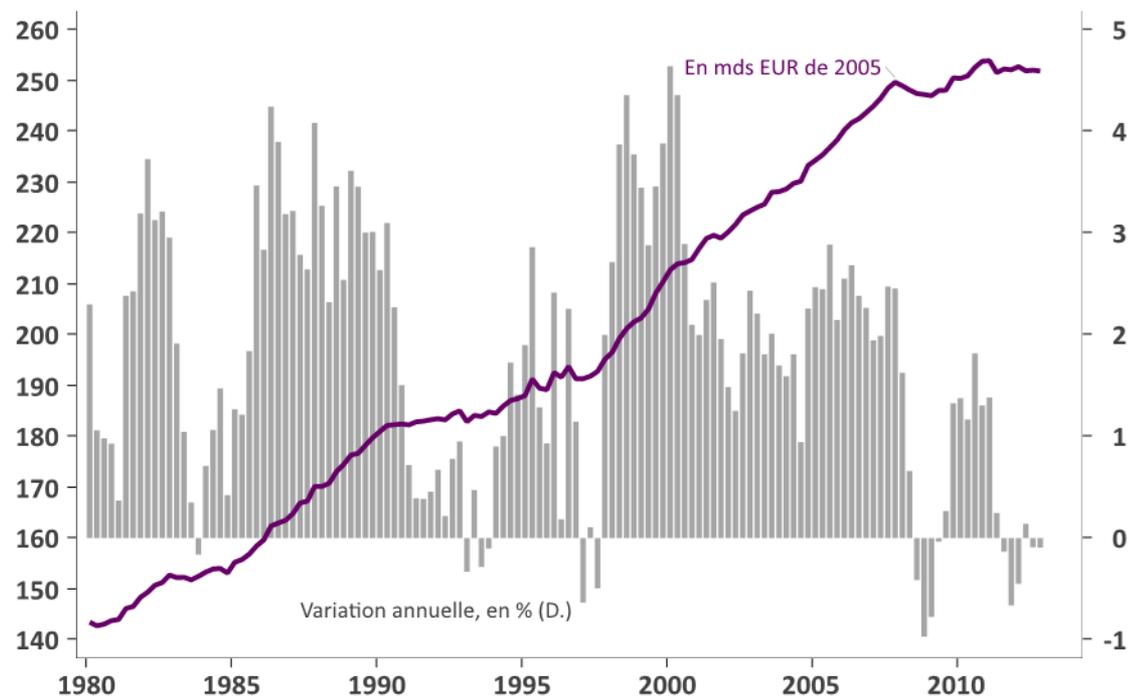


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

# La consommation, à l'arrêt depuis la crise de 2008, accuse une faiblesse de plus en plus marquée

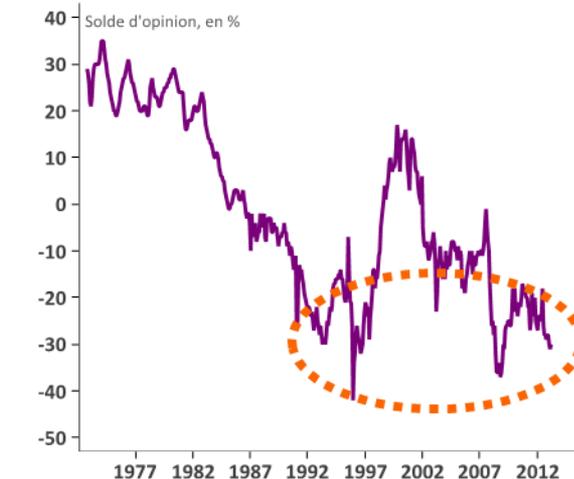
- La situation s'aggrave ces derniers mois

## Consommation réelle des ménages



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

## Intentions d'achat des ménages

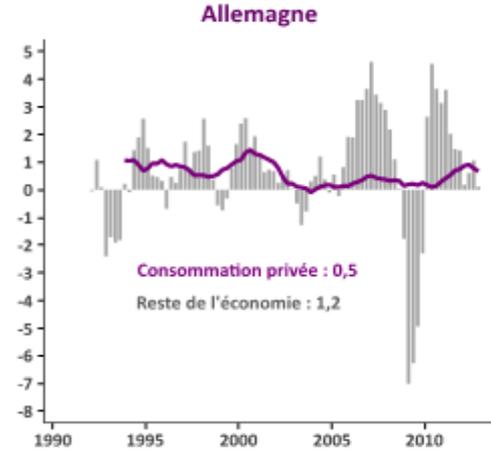


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

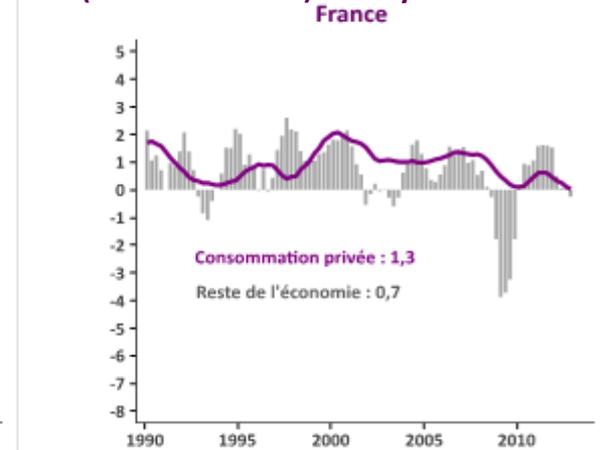
# La disparition du soutien de la consommation confisque toute chance de retour de la croissance

L'économie française est plus proche du modèle anglo-saxon que rhénan. La consommation des ménages a expliqué plus des deux-tiers de la croissance du PIB entre 2000 et 2008 contre moins du tiers en Allemagne.

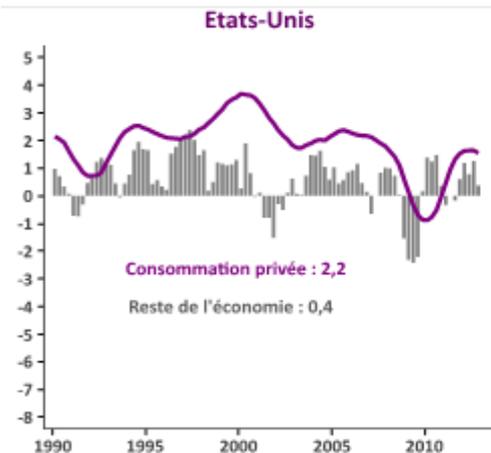
Contributions à la croissance annuelle du PIB réel (lissées sur 2 ans) et moyennes 2000-08



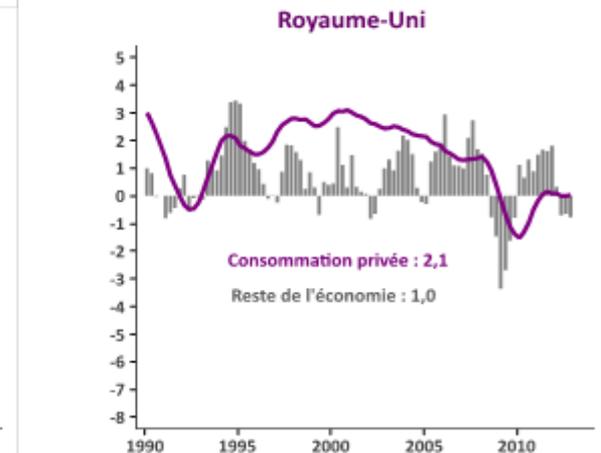
Sources : RichesFlores Research, Macrobond



Sources : RichesFlores Research, Macrobond



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

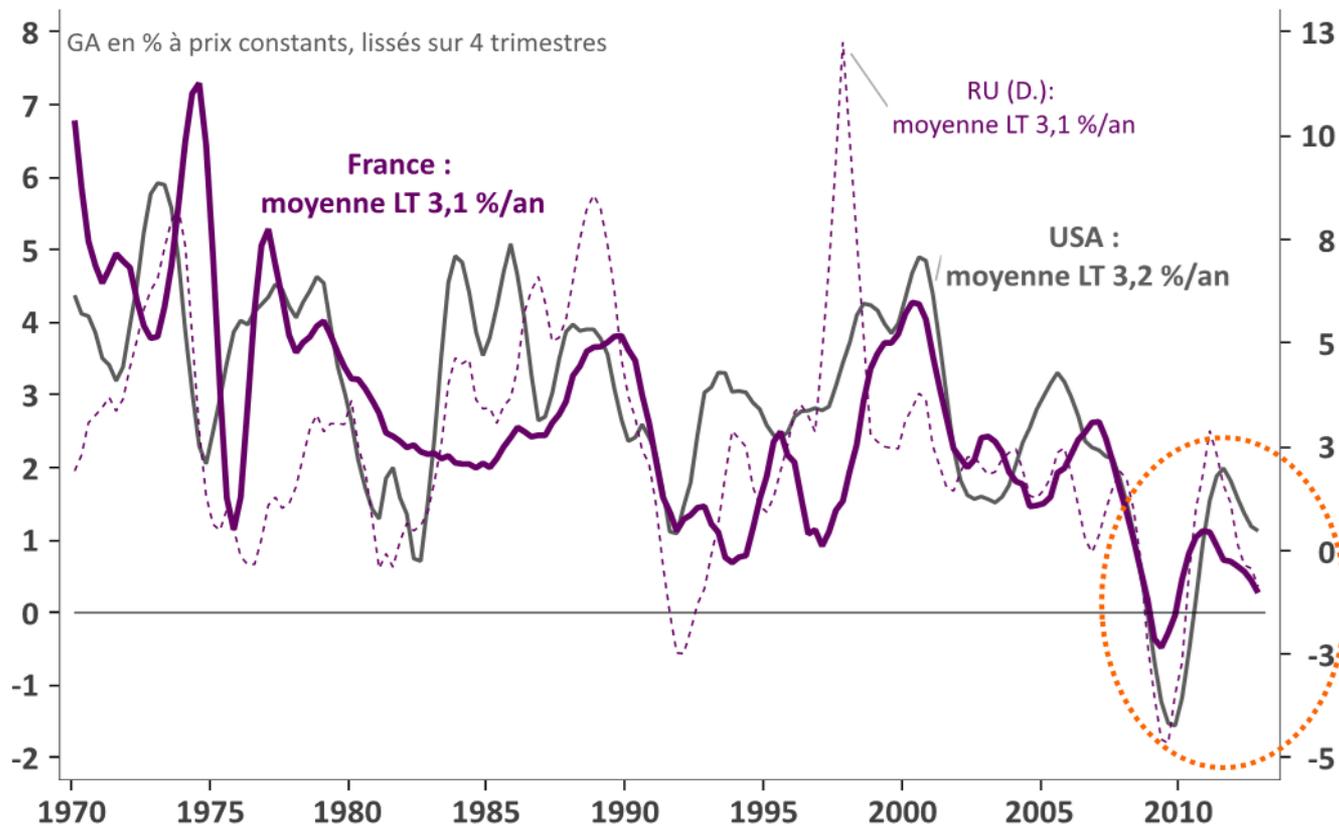


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

# Les de services privés, premier gisement d'activité, sont les plus touchés

La croissance des dépenses des ménages en services privés a constitué en France comme dans les pays anglo-saxons le premier moteur de croissance économique depuis des décennies. La rupture de la demande atrophie le principal gisement de croissance et d'emploi.

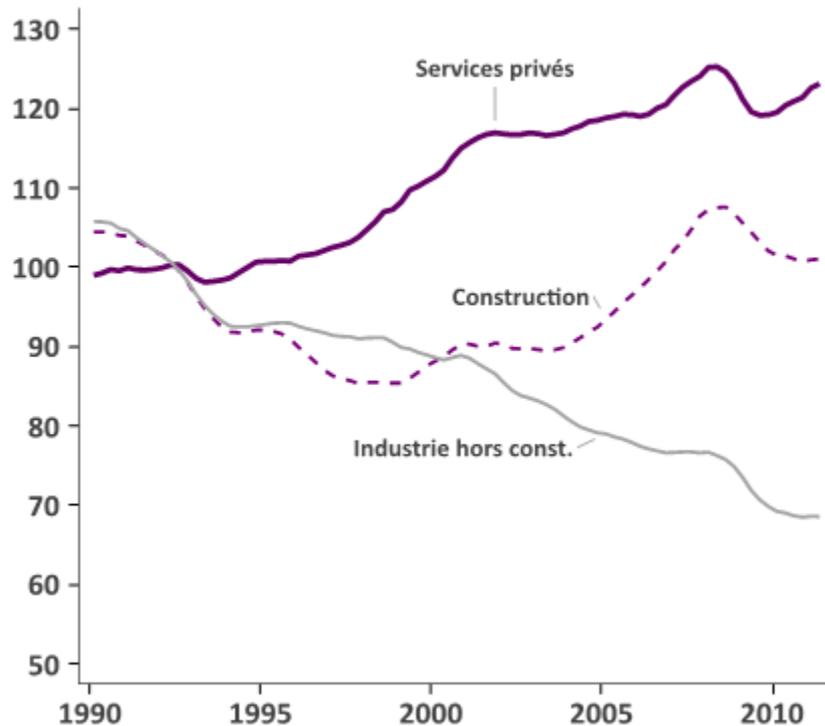
## Dépenses de consommation en services : Etats-Unis, France et RU



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

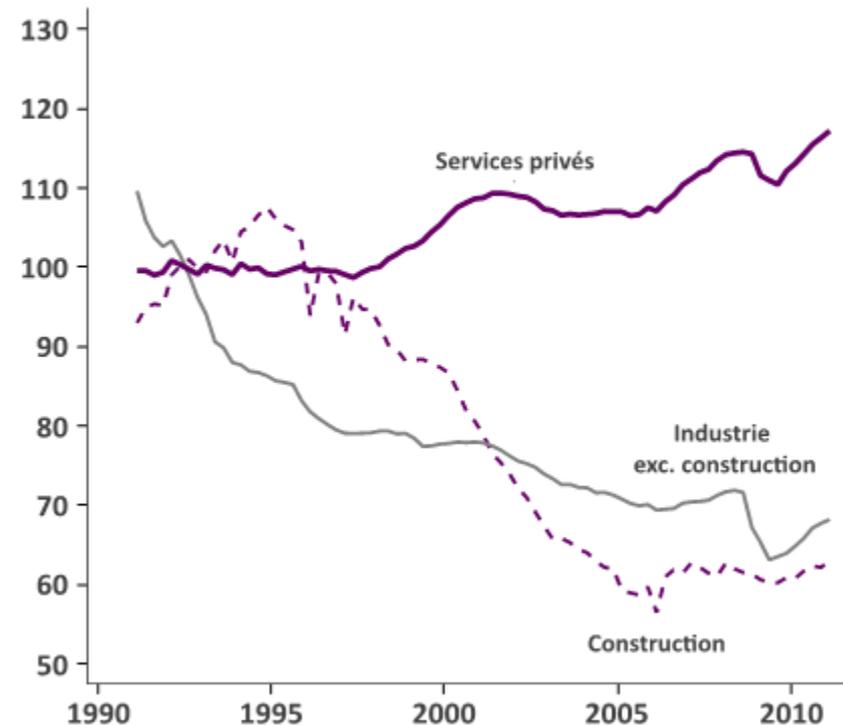
# Avec l'arrêt de la consommation disparaît la principale source de création d'emploi

Emplois par secteur en France 1990-2011, 1992=100



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Emplois par secteur en Allemagne 1990-2011, 1992=100



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

# Une nouvelle année de récession

---

- **Notre prévision jugée « pessimiste » il y a peu se révèle de plus en plus probable :**
  - En septembre, nos estimations chiffrèrent à -0,7 % la contraction du PIB français en 2013, un chiffre révisé à -0,5% en janvier dans l'espoir d'un changement plus radical de la politique économique européenne...
  - L'espoir est assurément déçu. Malgré des avancées, la politique européennes reste éminemment pro-cyclique, une orientation à laquelle la France n'échappe pas.
  - Le risque assorti à notre prévision est à nouveau à la hausse...
- **Dans de telles conditions, une réduction du déficit public à 4% du PIB (contre 4,8 % en 2012) serait déjà un exploit**

# Que faire ?

---

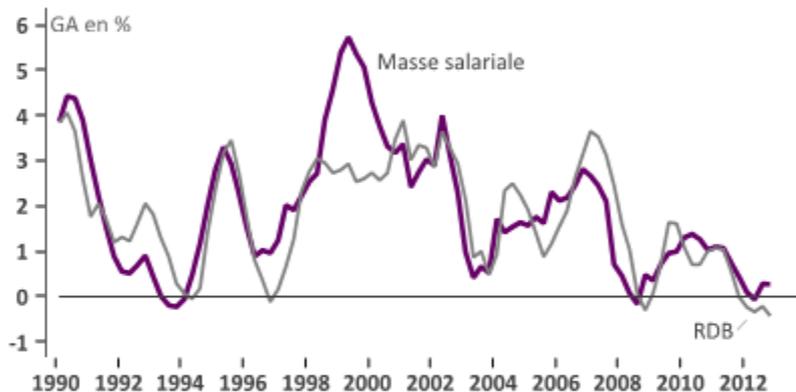
## Déflation compétitive ?

- Les économistes se résignent peu à peu à l'idée d'un choc négatif de demande (coupes drastiques dans les dépenses publiques, baisse des salaires) susceptible de réduire les déséquilibres des finances publiques et de restaurer la compétitivité défailante à l'exportation
- La recette a déjà été testée. Cette politique est sans issue, source de risque majeur pour la France et l'ensemble de la zone euro dont le sort est largement dans le devenir de l'économie française

**A politique identique, effets identiques : la préférence pour un choc de demande est la voie la plus périlleuse qui soit**

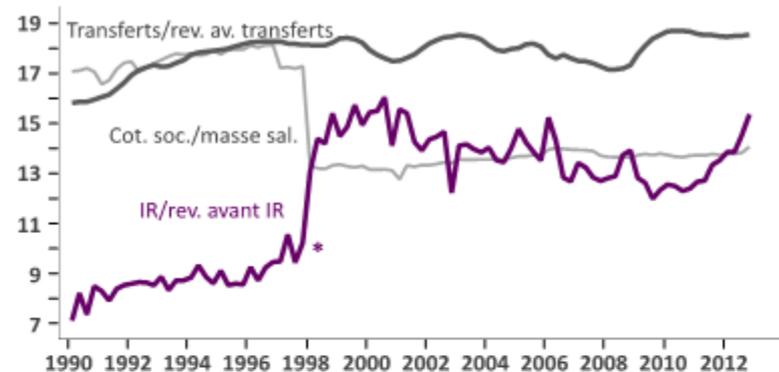
# Le décrochage de la consommation est dans une large mesure le reflet de la restriction budgétaire

## Pouvoir d'achat de la masse salariale et du revenu disponible



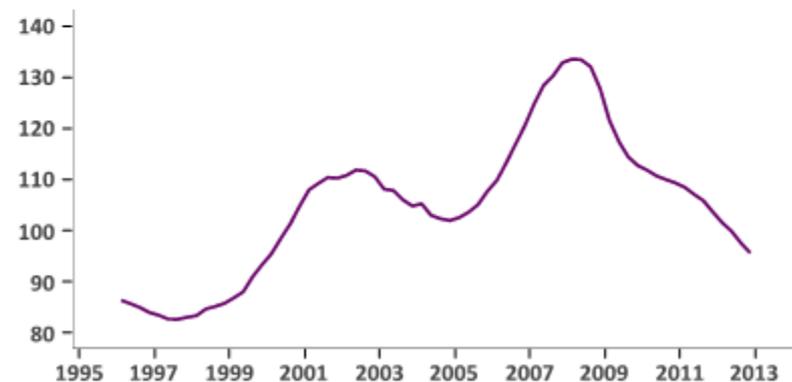
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

## Impôts, charges sociales et transferts sociaux en %



Sources : RichesFlores Research, Macrobond. \* Hausse CSG/baisse cotisations soc.

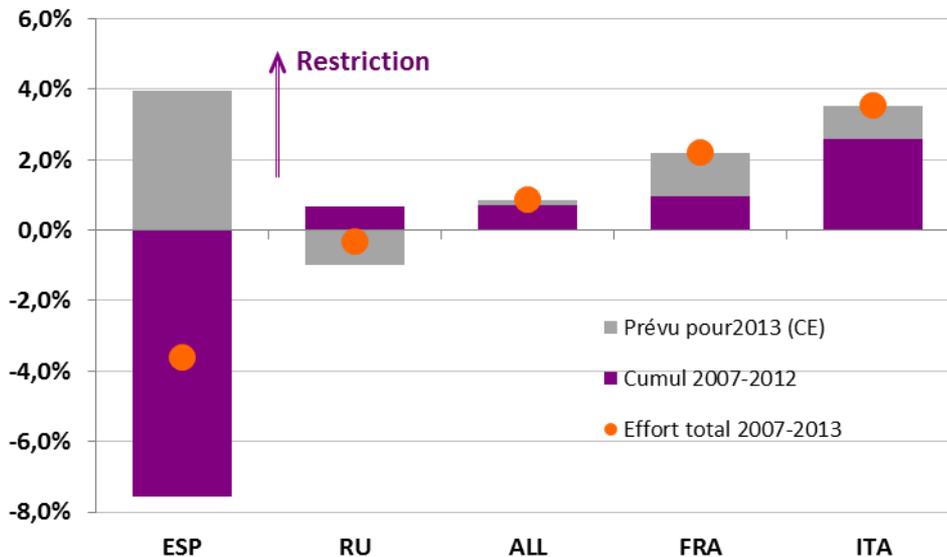
## Transferts sociaux réels/chômage, 2000=100



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

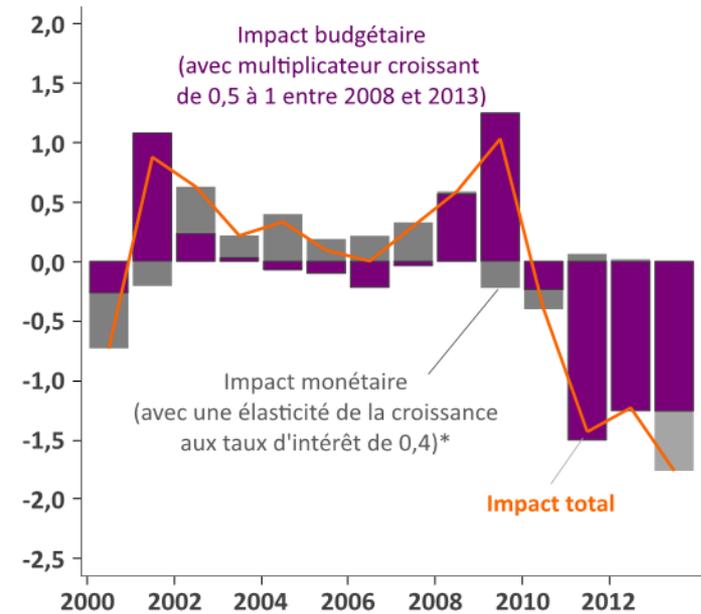
# Contrairement à une idée reçue, la politique budgétaire française est déjà très restrictive

**Evolution de la politique budgétaire en France**  
variation des soldes structurels primaires, en % du PIB



Sources : AMECO (hiver 2012), RichesFlores Research

**Impact ex-ante du policy-mix sur le PIB de l'UEM, en %**

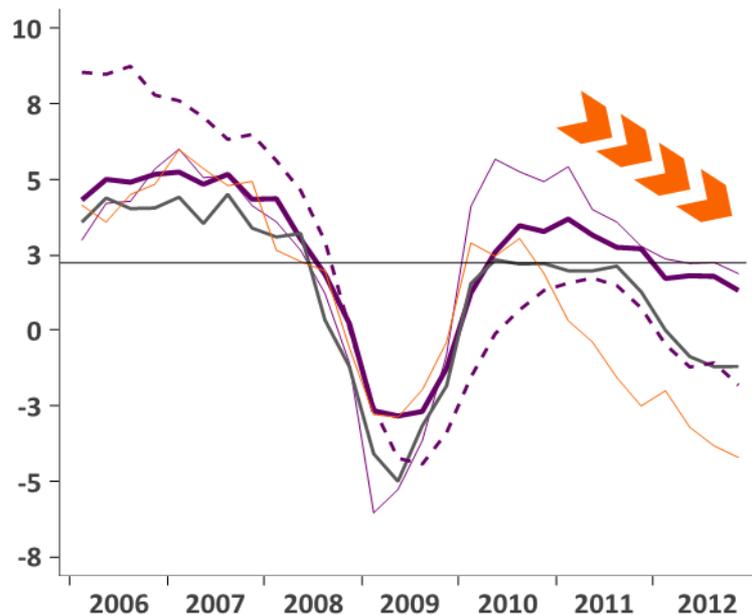


Sources : RichesFlores Research, Macrobond. \* Avec taux à 0,5% en 2013

# Gare à la trappe...

- **Décroissance et désendettement sont incompatibles**

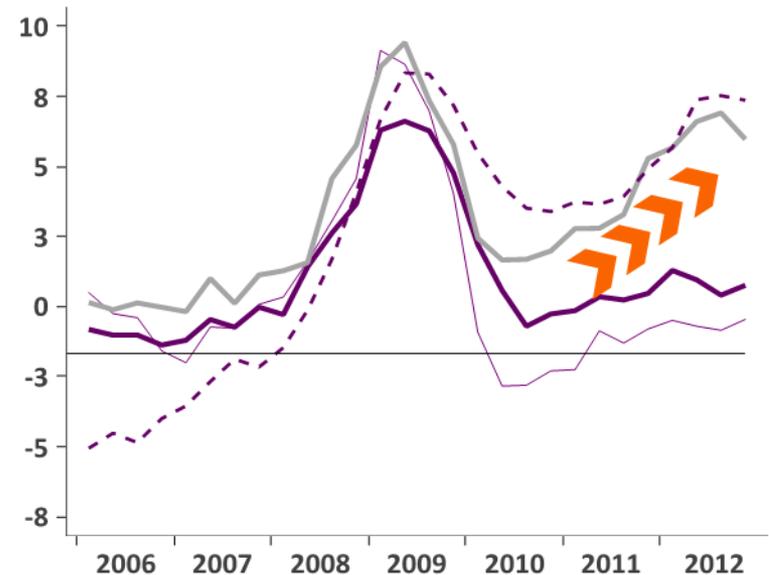
Taux de croissance annuel du PIB nominal, en %



— Portugal - - Espagne — Italie — France — Allemagne

Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Ecart des taux 10 ans au taux de croissance annuel du PIB nominal

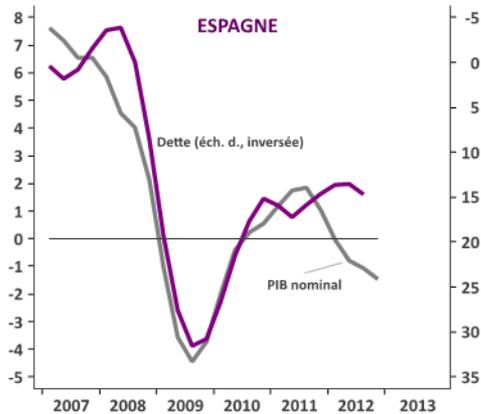


- - Espagne — Italie — France — Allemagne

Sources : RichesFlores Research, Macrobond

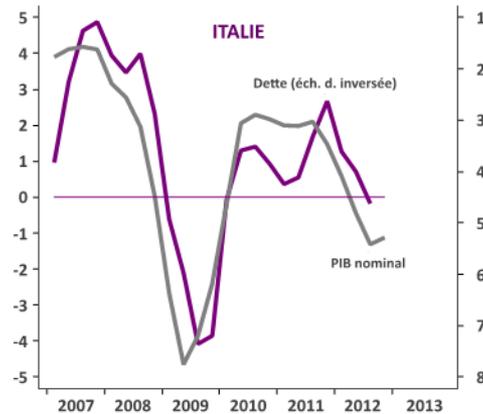
# La dette n'est pas soluble dans l'austérité ou dans la déflation (cf. Japon)

Croissance du PIB nominal et de la dette publique



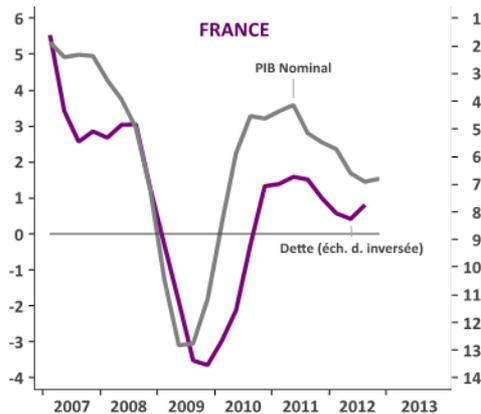
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Croissance du PIB nominal et de la dette publique



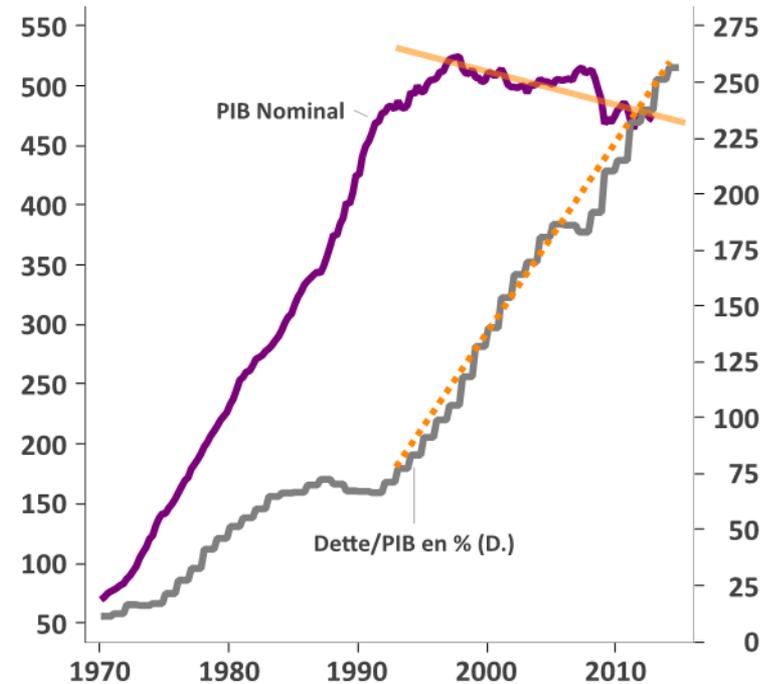
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Croissance du PIB nominal et de la dette publique



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

## Produit intérieur brut nominal et dette publique au Japon



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

# Déflation compétitive : cinq raisons pour lesquelles ça ne peut fonctionner

- 1 Démographie**
  - **La France ne peut s'offrir 10 années de stagnation de ses revenus :** l'Allemagne l'a fait alors que sa population stagnait, une évolution semblable en France aurait fait chuter de plus de 10 % le revenu/tête
- 2 Contexte et spécificités allemandes**
  - **L'Allemagne a bénéficié de conditions exceptionnelles que n'ont pas les autres pays :** débouchés régionaux; boom de l'investissement mondial; spécialisation dans la machine outil ; taille des entreprises; délocalisation vers les pays d'Europe de l'est à l'UE ; yen surévalué...
- 3 Décélération du commerce mondial**
  - **Le commerce mondial n'est plus le moteur qu'il a été :**
    - désendettement dans les pays développés
    - moindre contenu en importations de la croissance chinoise
    - réapparition des contraintes extérieures dans les pays émergents
- 4 De la déflation compétitive à la déflation**
  - **La méthode ne peut fonctionner quand tous la pratiquent :**
    - les bénéfices des uns se font forcément au détriment des autres
    - la course ne peut que conduire à la déflation de la région
- 5 La France, seule chance de sauver l'union monétaire**
  - **Deuxième économie de la zone euro, la France a un considérable pouvoir d'entraînement :** une dépression française signifierait dépression régionale
  - La France est la seule vraie réserve de demande potentielle

# Quelle place accorde-t-on à nos spécificités ?

---

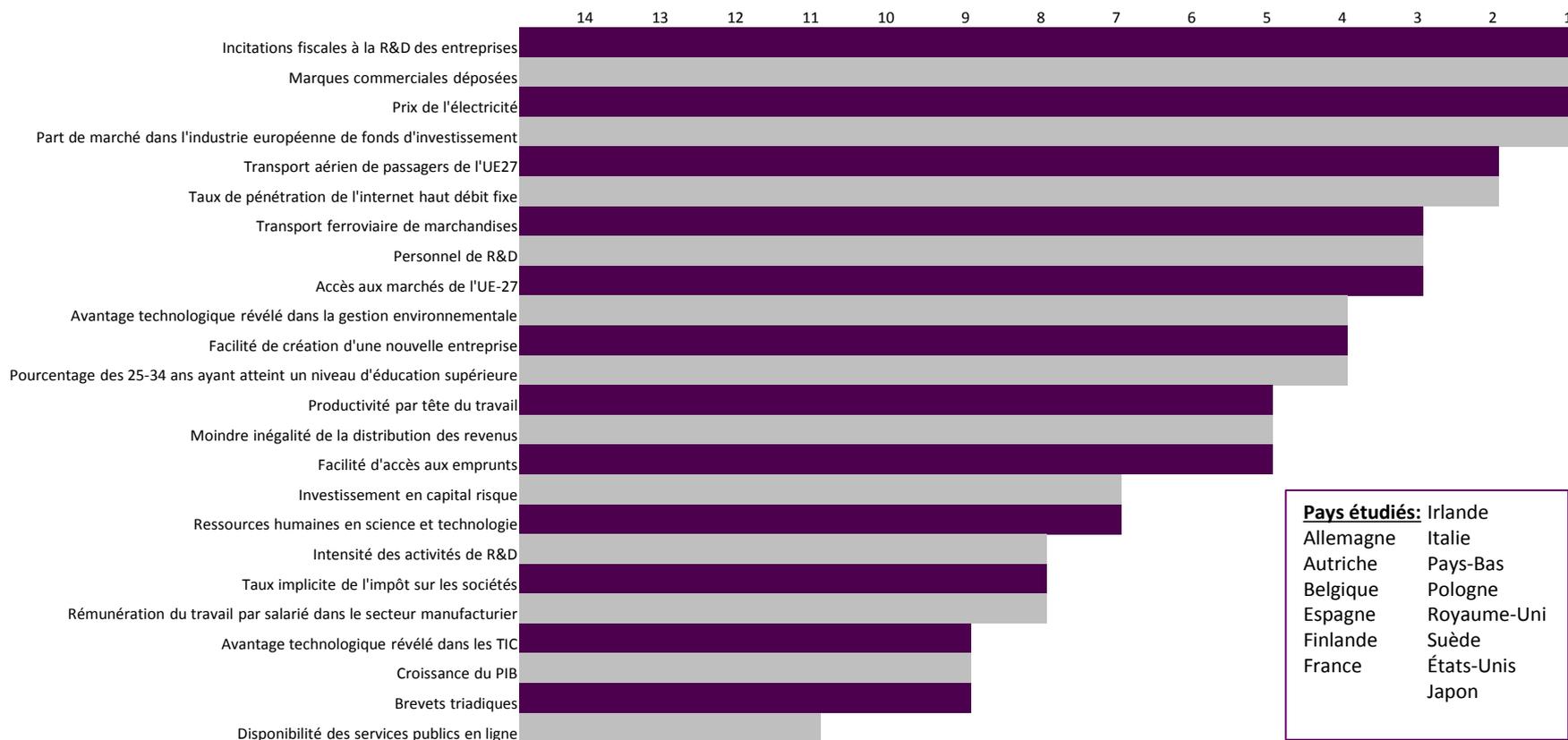
**La France n'est pas une puissance industrielle comparable à l'Allemagne, elle a toutefois d'autres atouts**

- Sa démographie
- Sa productivité
- Son niveau de formation
- Sa position géographique
- Sa diversité
- Ses infrastructures
- Son image
- Le faible niveau de ses inégalités
- Son attractivité

**Autant de critères que de nombreux pays lui envie.  
Comment mieux en tirer parti?**

# Attractivité de la France : souvent là où on ne l'y attend pas....

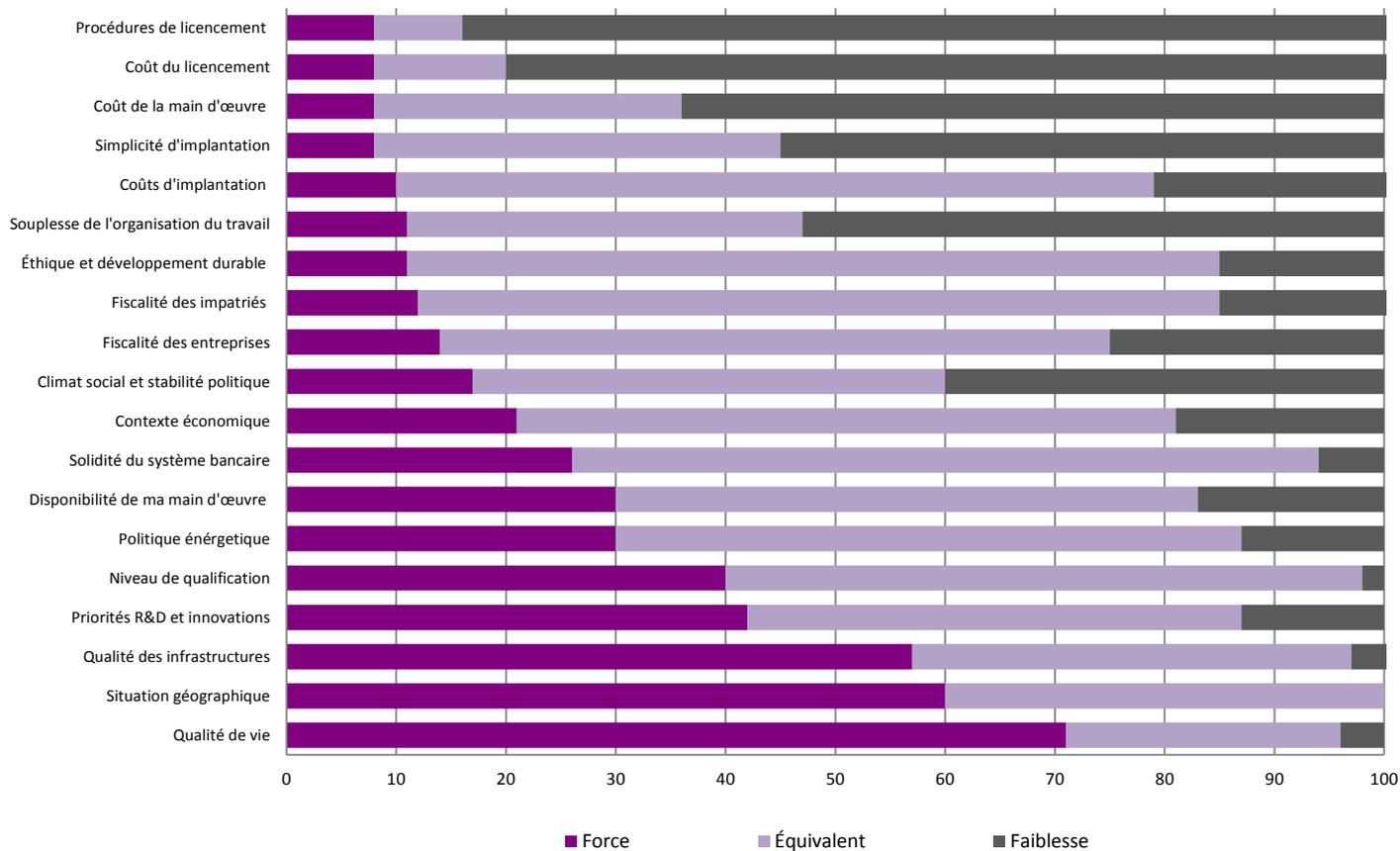
Principaux déterminants d'attractivité (Rang de la France parmi 14 pays étudiés, 2012)



Source: RichesFlores Research, Tableau de Bord de l'attractivité de la France, MEF 2012

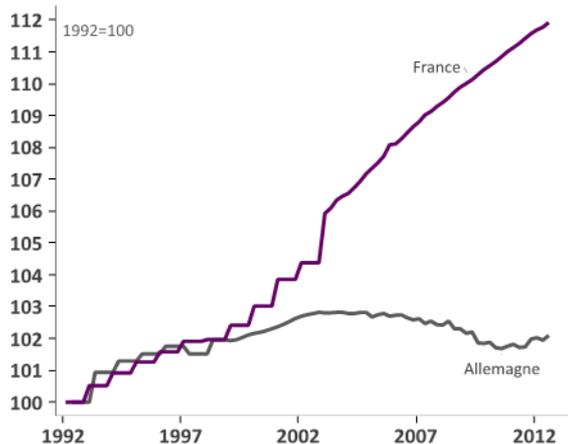
# Opinion des chefs d'entreprises étrangères sur l'attractivité de la France

## Situation de la France par rapport aux autres pays européens



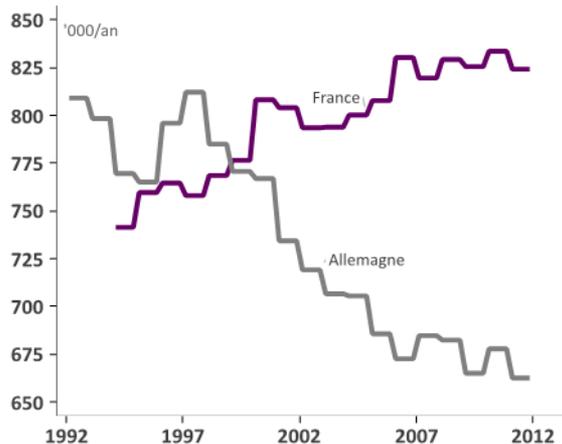
# 1- Spécificité démographique : forte croissance de la population et relative jeunesse

Evolution de la population en France et en Allemagne



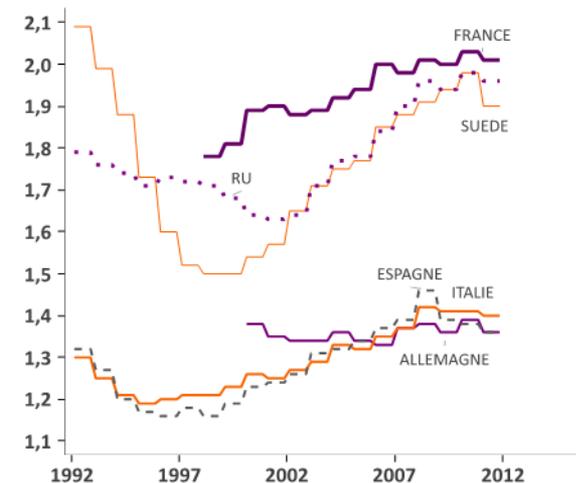
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Nombre de naissance/an en France et en Allemagne



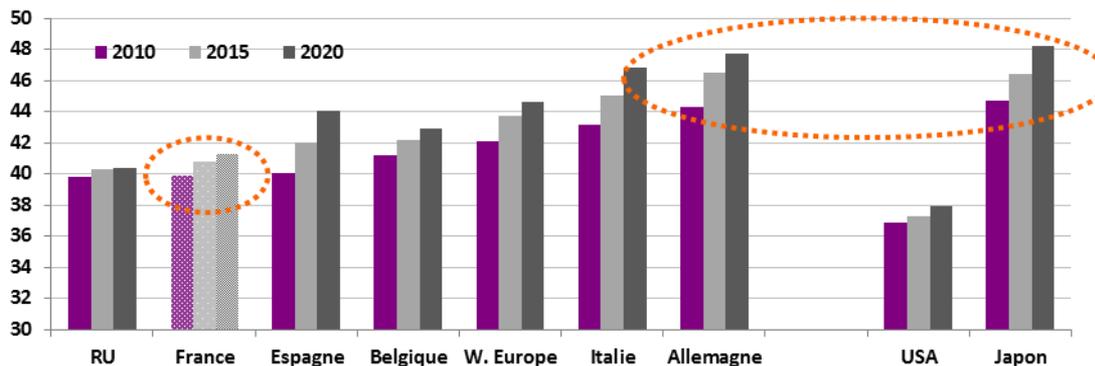
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Taux de fertilité



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

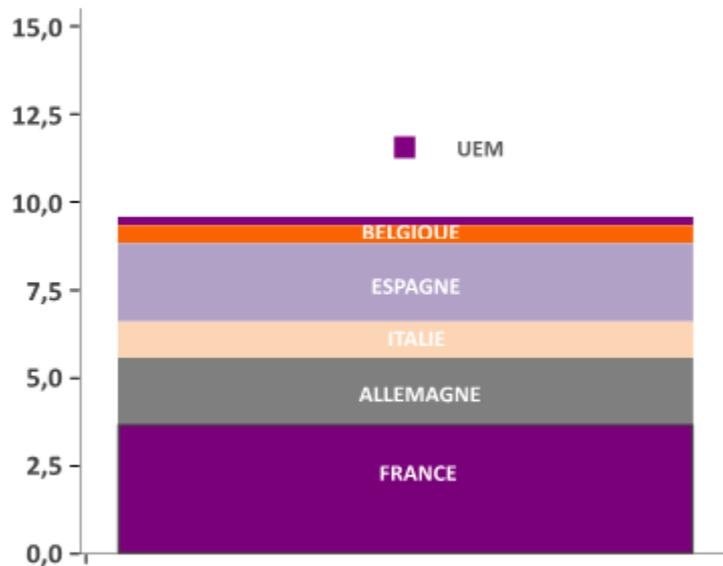
Age médian de la population



Sources : UN population division, RichesFlores Research

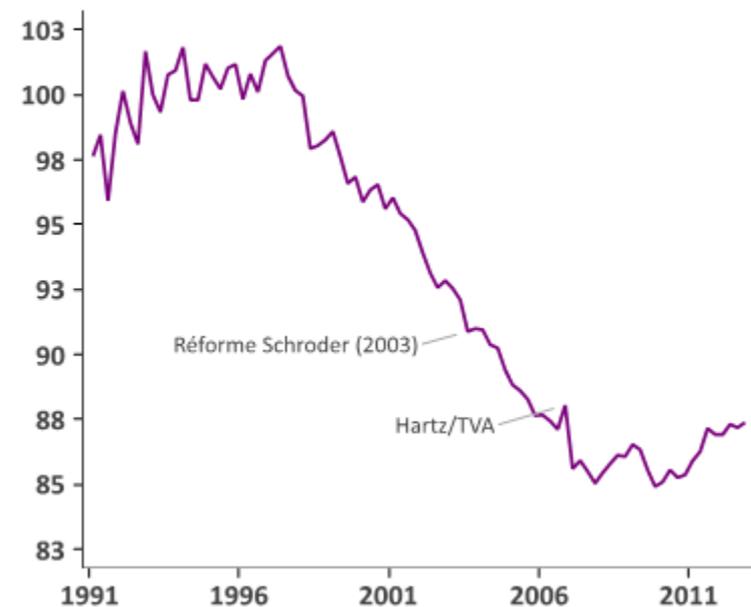
# Une situation privilégiée au sein de la vieille Europe qui a fait de la France la principale source de demande

## Contribution à la croissance de la consommation de l'UEM : 2000-2011



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

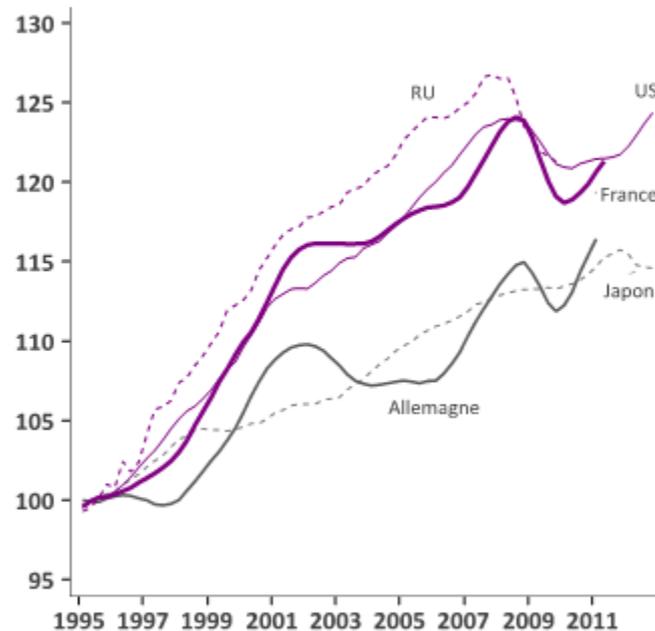
## Consommation des ménages Allemagne/ France, 1993=100



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

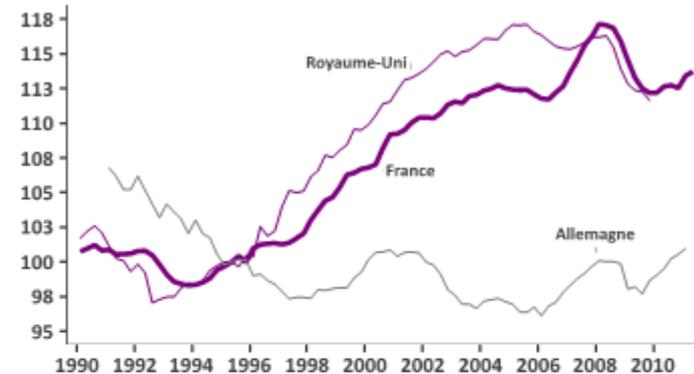
# Une spécificité que reflètent fidèlement les écarts de situation des marchés de l'emploi nationaux

**Emploi salarié dans les services privés, 1995=100**



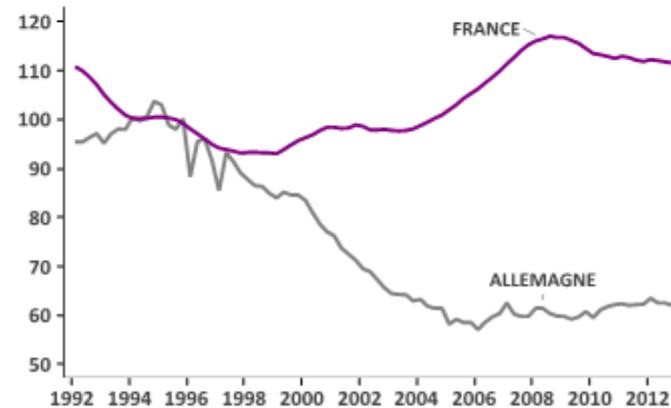
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

**Emplois de services dans le commerce, la restauration, le transport et la communication, 1995=100**



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

**Emplois dans la construction, 1995=100**



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

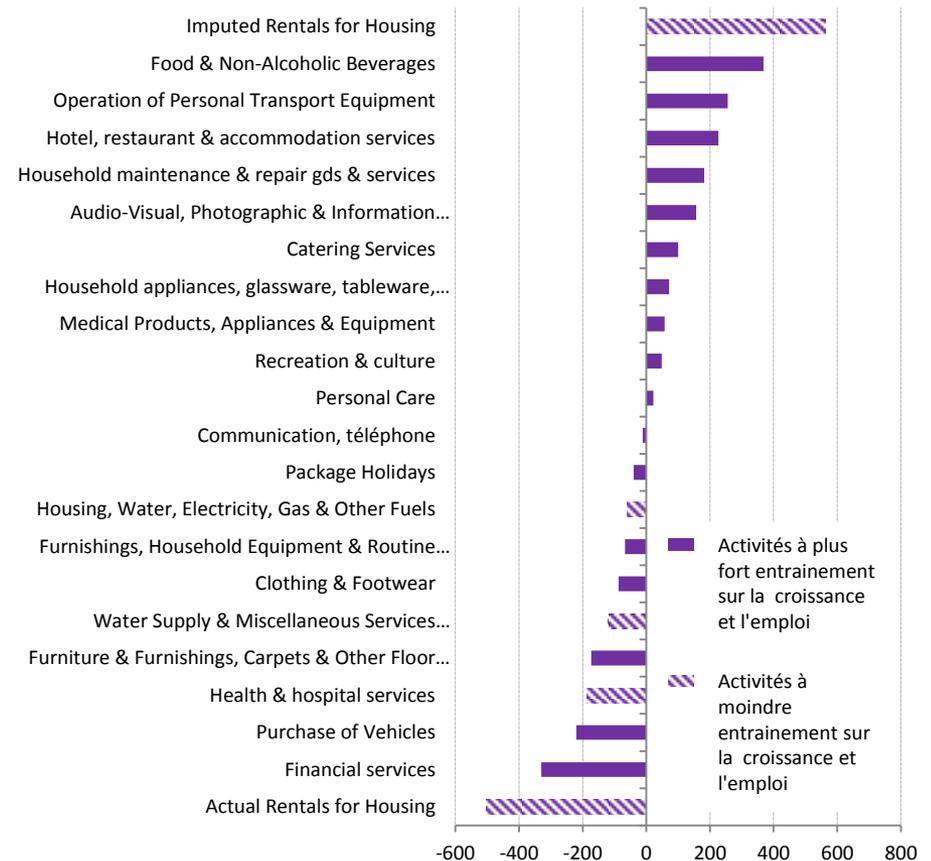
# Démographie : une source de diversification de la demande et de l'activité

**Ecart de taux d'équipement entre les couples avec et sans enfants, France**



Source : INSEE, RichesFlores Research

**Ecarts de consommation/tête entre la France et l'Allemagne, 2011, EUR 2005**



Source : Eurostat, RichesFlores Research

# Les atouts et limites d'une démographie plus jeune et plus dynamique

---

## ATOUPS

- Une source de croissance de la demande domestique
- Une source d'attraction pour les IDE
- Une capacité d'épargne et donc de financement plus élevée
- Un choc de répartition des revenus entre générations amoindri...

## LIMITES

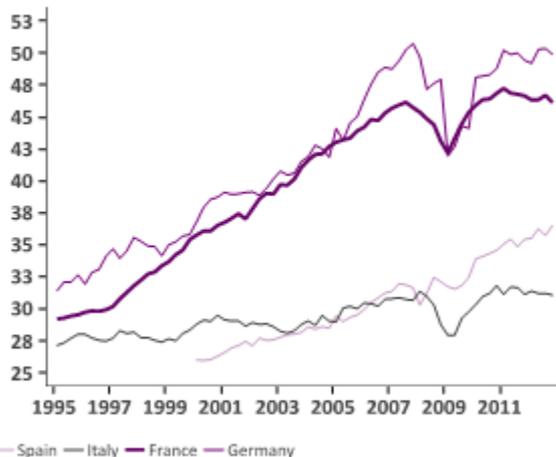
- Une plus grande vulnérabilité à l'inertie de l'emploi
- Une incapacité à supporter la déflation

## 2- Productivité

- La France est le pays au niveau de productivité (production par heure travaillée) le plus élevé des grands pays d'Europe
- La perte de terrain dans l'industrie à l'égard de l'Allemagne est la raison essentielle à la perte de compétitivité relative de la France dans le secteur
- L'avance française reste intacte dans les secteurs à croissance soutenue

Productivité dans l'industrie (hors construction)

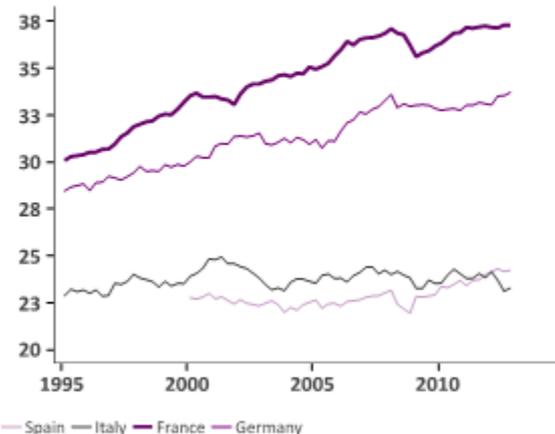
euros par heure de travail



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Productivité dans les services privés

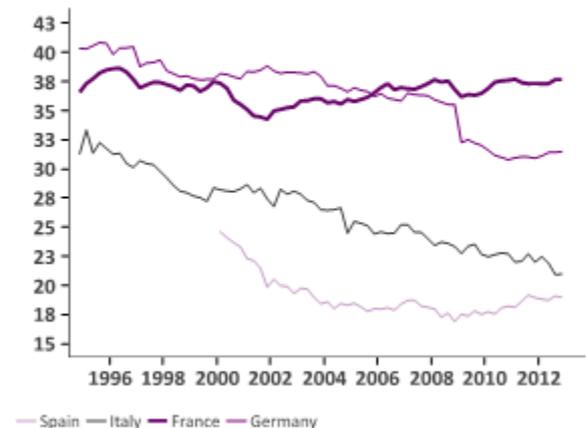
euros par heure de travail, hors activités immobilières et administration publique



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Productivité dans les activités spécialisées, scientifiques et techniques

euros par heure de travail

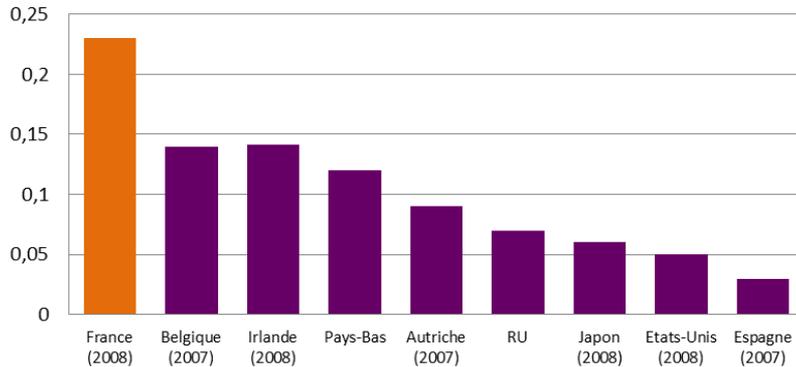


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

# 3- Formation professionnelle/recherche

## Incidations fiscales à la R&D des entreprises (2009)

En % du PIB

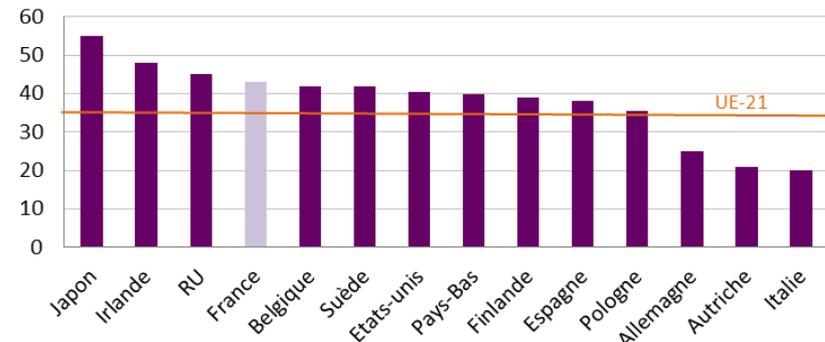


Source: RichesFlores Research, Tableau de Bord de l'Attractivité de la France, MEF 2012

## Diplômés de l'enseignement supérieur (2009)

Part dans la population des 25-34 ans

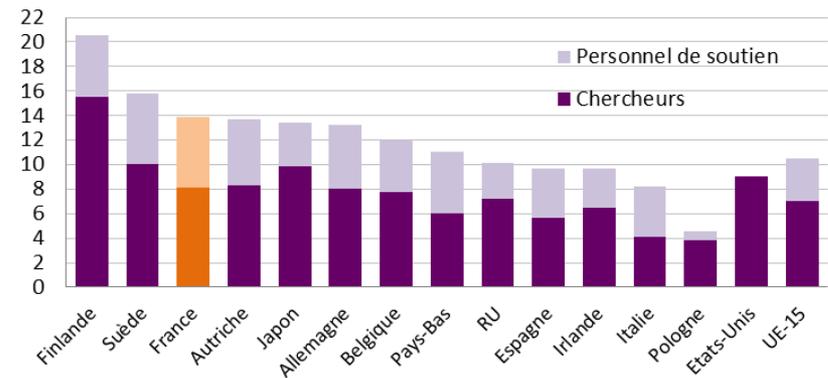
En %



Source: RichesFlores Research

## Personnel de R&D (2010)

Effectif pour 1000 actifs

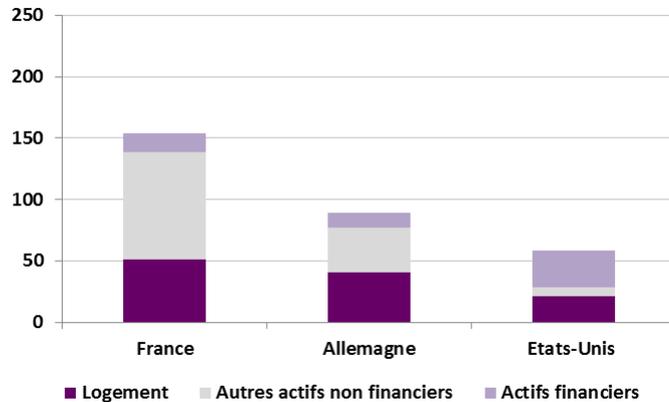


Source: RichesFlores Research

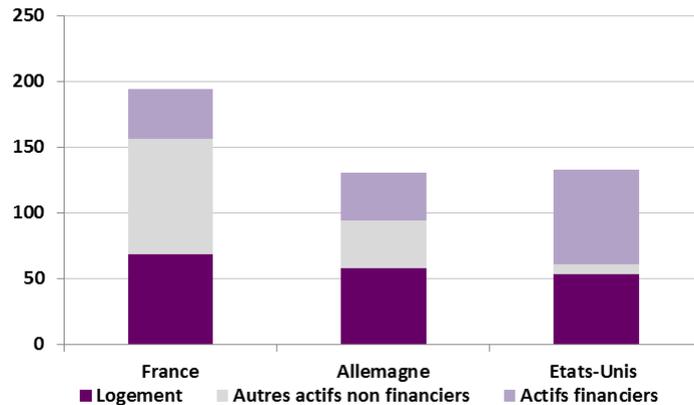
# 4- Richesse patrimoniale

- Les ménages français sont parmi les plus riches, en particulier du fait de leur actifs non financiers (logement et terre)

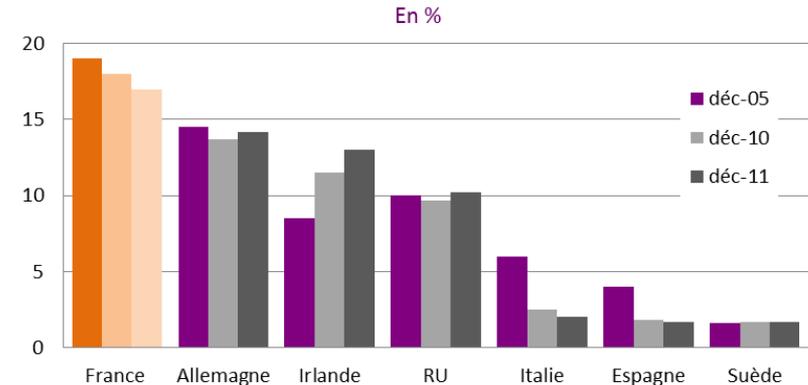
Actifs nets des ménages/tête, '000 USD 2010



Actifs bruts des ménages/tête, '000 USD 2010



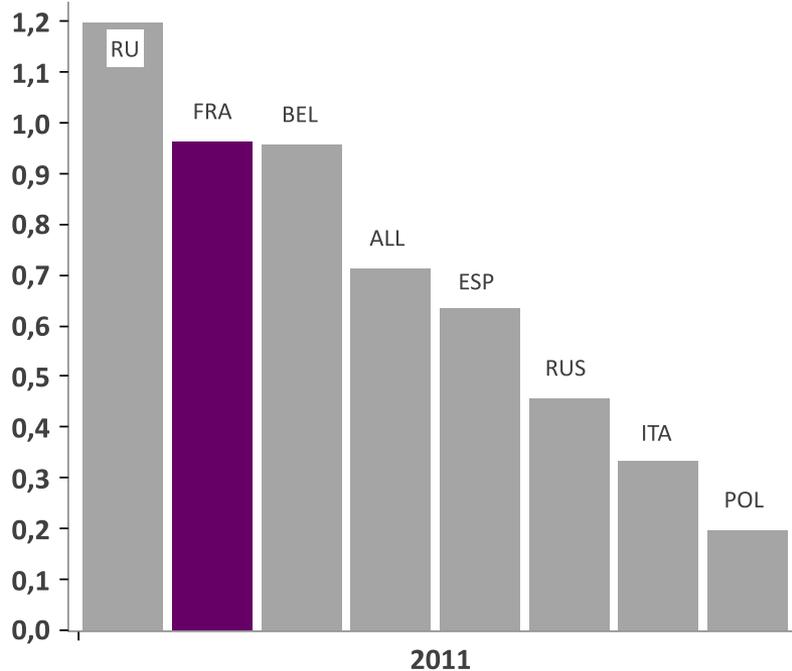
Parts de marché dans l'industrie européenne de fonds d'investissements



Source: RichesFlores Research, Tableau de Bord de l'Attractivité de la France, MEF 2012

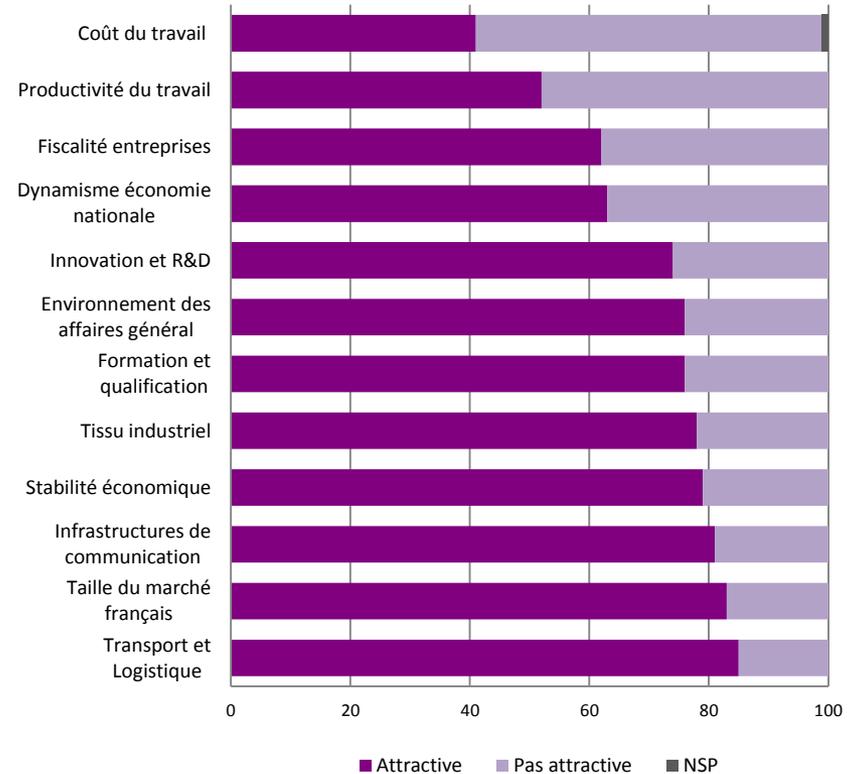
# 5- Une attractivité révélée par de nombreux investissements étrangers

Stocks d'IDE, Mds USD



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Sur chacun des critères suivants, la France est-elle attractive pour des investissements internationaux?

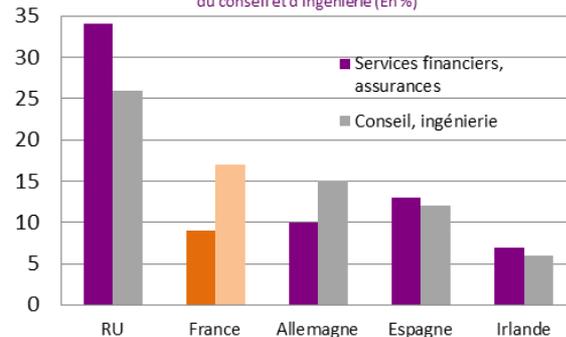


Source: Enquête d'opinion Sofres -AFII, 2011.

# Et la diversité des secteurs d'investissement

## Projets d'implantation d'entreprises étrangères (2011)

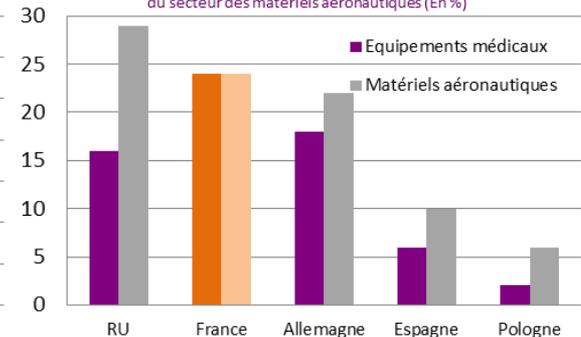
Classement selon la part de marché européenne dans les projets du conseil et d'ingénierie (En %)



Source: Observatoire Europe - AFII 2012, calculs AFII-CAS

## Projets d'implantation d'entreprises étrangères (2011)

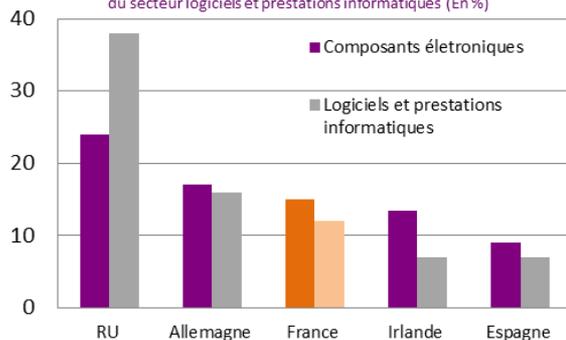
Classement selon la part de marché européenne dans les projets du secteur des matériels aéronautiques (En %)



Source: Observatoire Europe - AFII 2012, calculs AFII-CAS

## Projets d'implantation d'entreprises étrangères (2011)

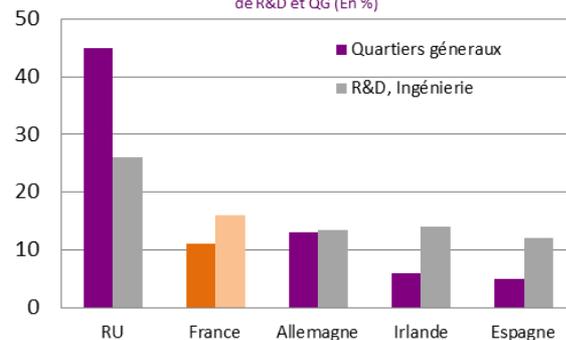
Classement selon la part de marché européenne dans les projets du secteur logiciels et prestations informatiques (En %)



Source: Observatoire Europe - AFII 2012, calculs AFII-CAS

## Projets d'implantation d'entreprises étrangères (2011)

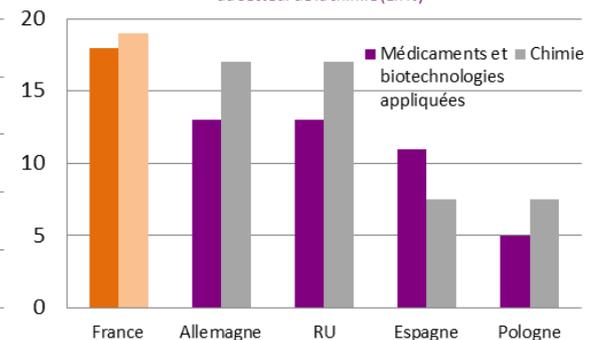
Classement selon la part de marché européenne dans les projets de R&D et QG (En %)



Source: Observatoire Europe - AFII 2012, calculs AFII-CAS

## Projets d'implantation d'entreprises étrangères (2011)

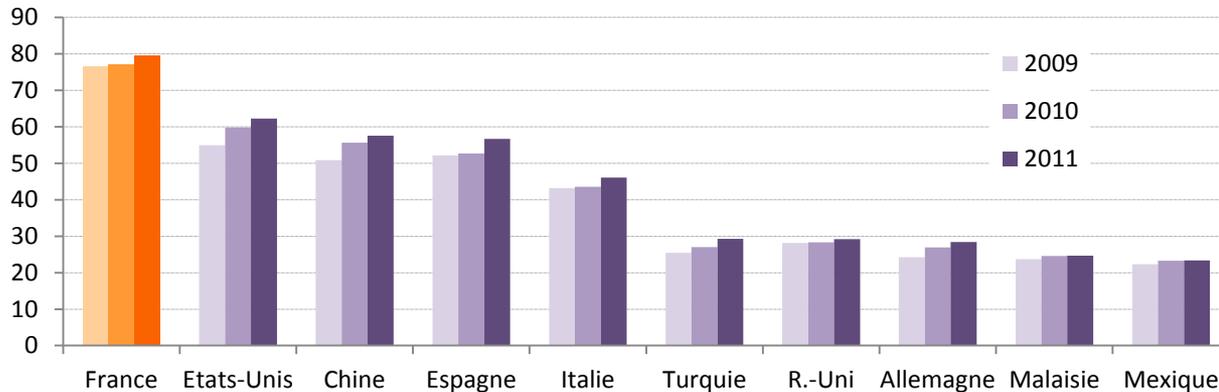
Classement selon la part de marché européenne dans les projets du secteur de la chimie (En %)



Source: Observatoire Europe - AFII 2012, calculs AFII-CAS

# 6- Positionnement géographique : tourisme...

## Arrivées de touristes internationaux

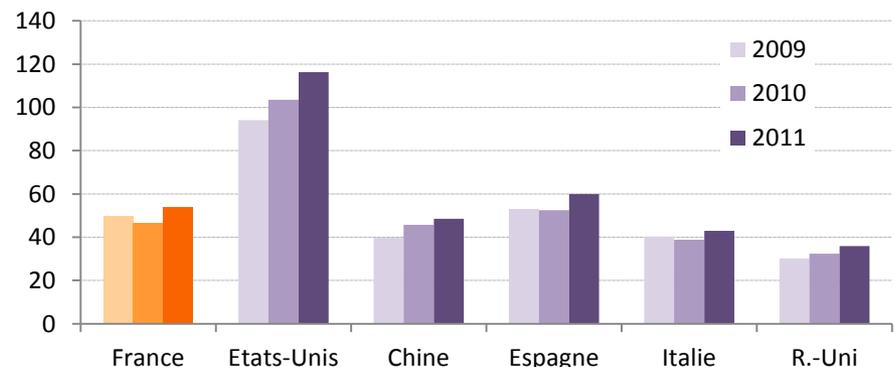


Source : UNWTO, RichesFlores Research

**Pays de transit pour l'Espagne ou l'Italie ?  
Infrastructures d'accueil insuffisantes ?**

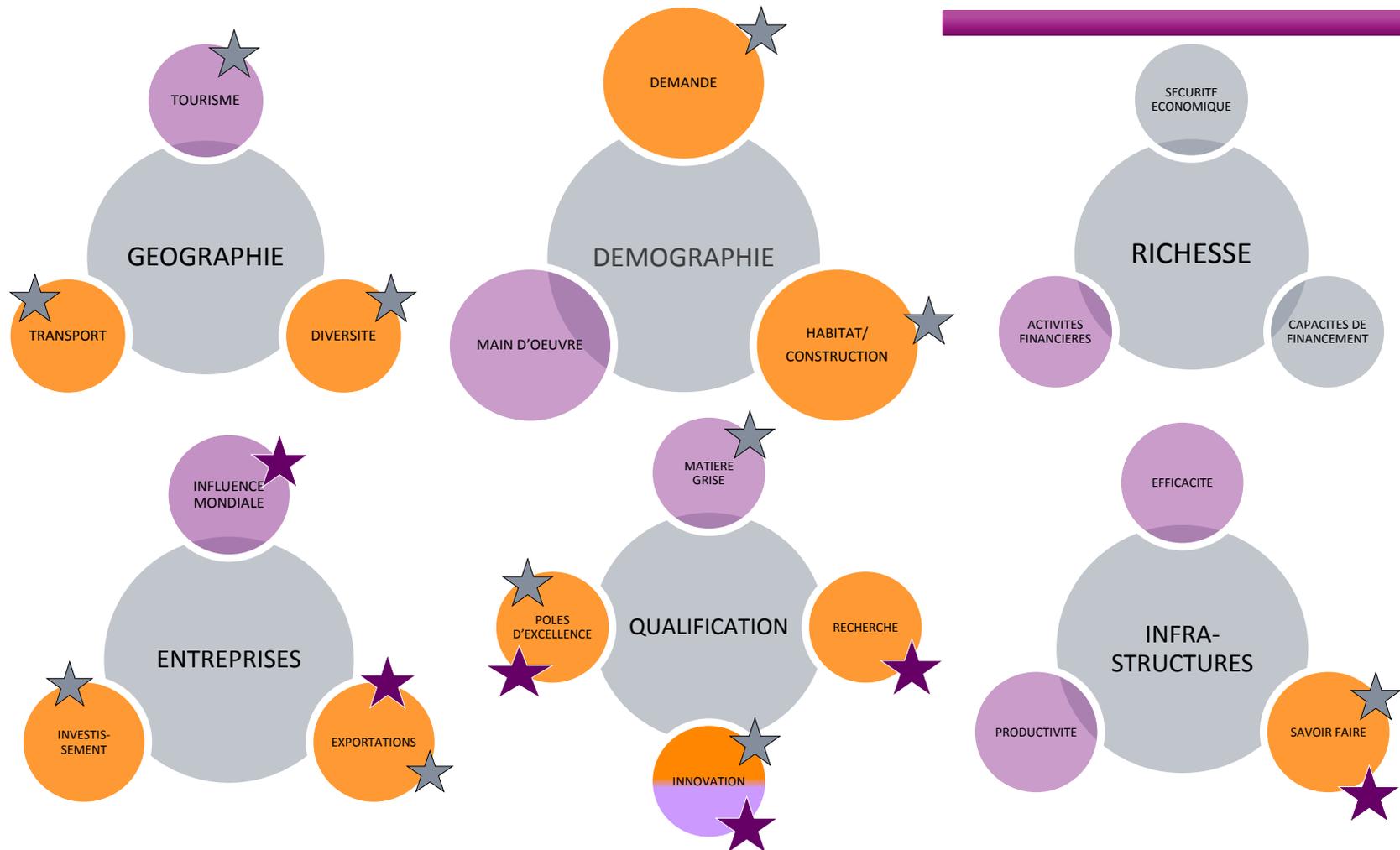
**->> Quand la France accueille 50 % de touristes en plus que la Chine pour le même montant de recettes, quelque chose n'est sans doute pas normal...**

## Recettes touristiques, Mds USD



Source : UNWTO, RichesFlores Research

# Combiner les efforts autour des atouts révélés de l'économie française





**RICHES  
FLORES**  
RESEARCH

## **GLOBAL MACRO & THEMATIC INDEPENDENT RESEARCH**

- La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes.
- RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.
- Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.
- Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de leur source datée.
- La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.
- Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.
- Véronique Riches-Flores, [contact@richesflores.com](mailto:contact@richesflores.com)



RICHES  
FLORES  
RESEARCH

**GLOBAL MACRO & THEMATIC  
INDEPENDENT RESEARCH**

- Société de Recherche économique indépendante et de conseils pour la gestion de portefeuille
  - Société par Actions Simplifiée unipersonnelle au capital de 10 000 EUR
  - Présidente : Véronique Riches-Flores
  - N° SIRET 751698382.00015
- Contact : [veronique@richesflores.com](mailto:veronique@richesflores.com)
- [www.richesflores.com](http://www.richesflores.com)
- Mobile : 07 50 52 40 47



**RICHES  
FLORES**  
RESEARCH

**GLOBAL MACRO & THEMATIC  
INDEPENDENT RESEARCH**

- Société de Recherche économique indépendante et de conseils pour la gestion de portefeuille
- [www.richesflores.com](http://www.richesflores.com)
- [contact@richesflores.com](mailto:contact@richesflores.com)