

B
I
E
N
V
E
N
U
E

Conférence Collège de France - 8 juin 2022

Olivier KLEIN

« INFLATION, TAUX D'INTÉRÊT ET DETTE »

I. INFLATION

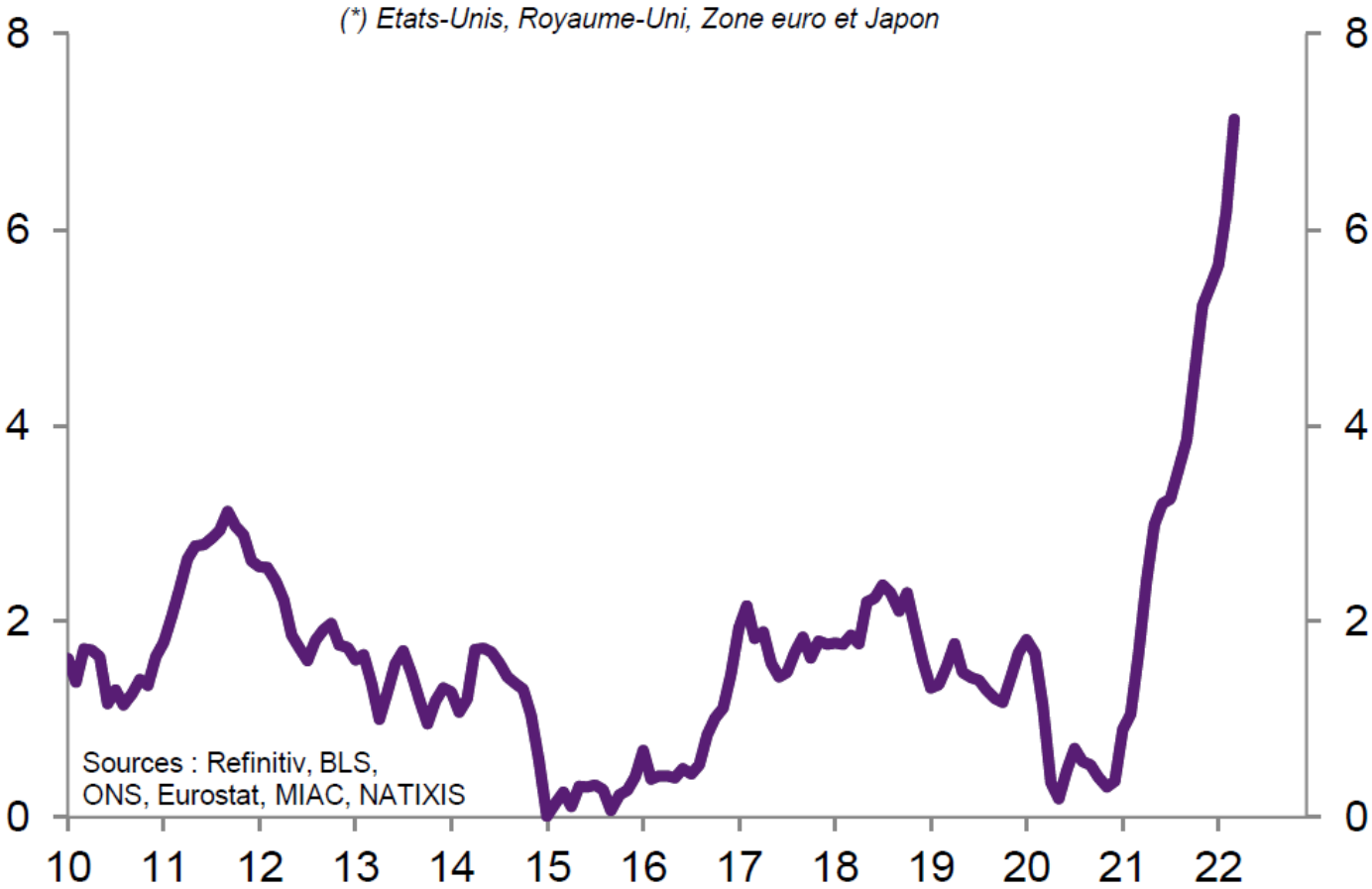
II. TAUX D'INTÉRÊT & POLITIQUE MONÉTAIRE

- ❖ L'ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT
- ❖ LES POLITIQUES MONÉTAIRES INDUITES PAR LE RETOUR DE L'INFLATION
- ❖ DETTES PUBLIQUES ET EFFET BOULE DE NEIGE
- ❖ LES DIFFICULTÉS SPÉCIFIQUES DE LA BCE FACE AUX DISPARITÉS DES PAYS DE LA ZONE EURO
- ❖ LES EFFETS SUR LES MARCHÉS BOURSIERS

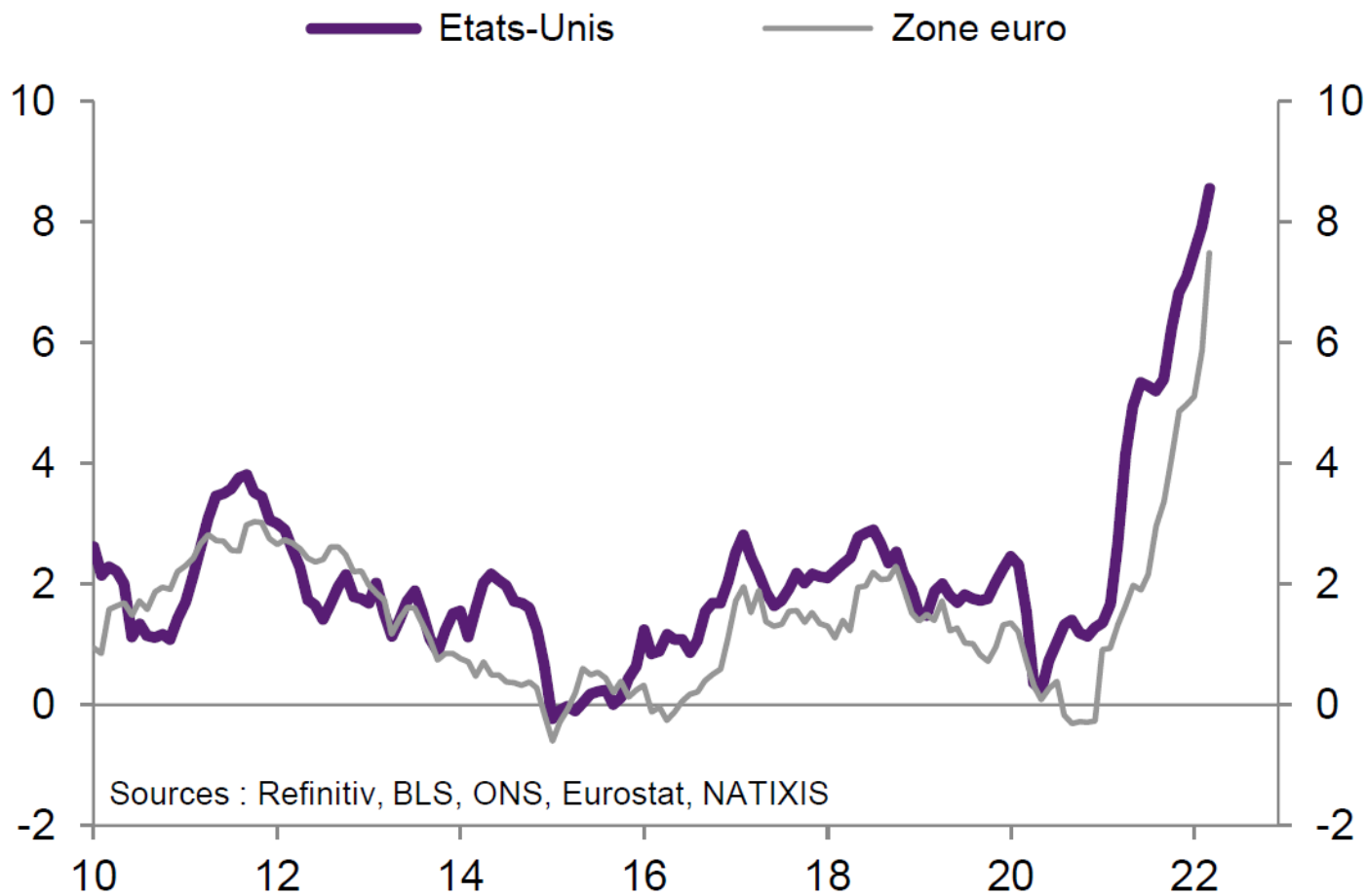
III. QUE FAIRE FACE À L'AUGMENTATION PRÉVISIBLE DES TAUX ?

- ❖ LA QUESTION DU POUVOIR D'ACHAT
- ❖ LES POLITIQUES MONÉTAIRES NE PEUVENT PAS TOUT. LES INDISPENSABLES RÉFORMES STRUCTURELLES POUR AUGMENTER LE POTENTIEL DE CROISSANCE ET GÉRER PLUS EFFICACEMENT LES DÉPENSES PUBLIQUES :
 - FRANCE: DÉPENSES PUBLIQUES, PRESSION FISCALE, DÉFICIT PUBLIC
 - COTISATIONS SOCIALES, IMPÔTS SUR LA PRODUCTION & TAUX D'EMPLOI
 - L'ÉVIDENCE DE LA RÉFORME DE LA RETRAITE
 - L'INDISPENSABLE REMONTÉE DU TAUX D'EMPLOI ET L'ENJEU DE LA FORMATION

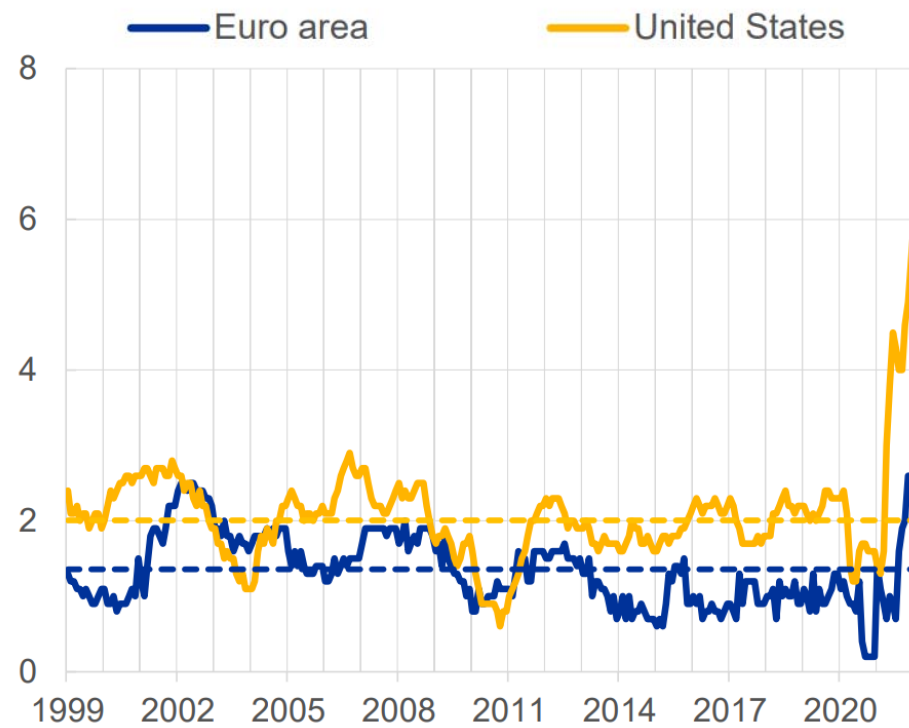
OCDE* : INFLATION (CPI, GA EN %)



INFLATION (CPI, GA EN %)

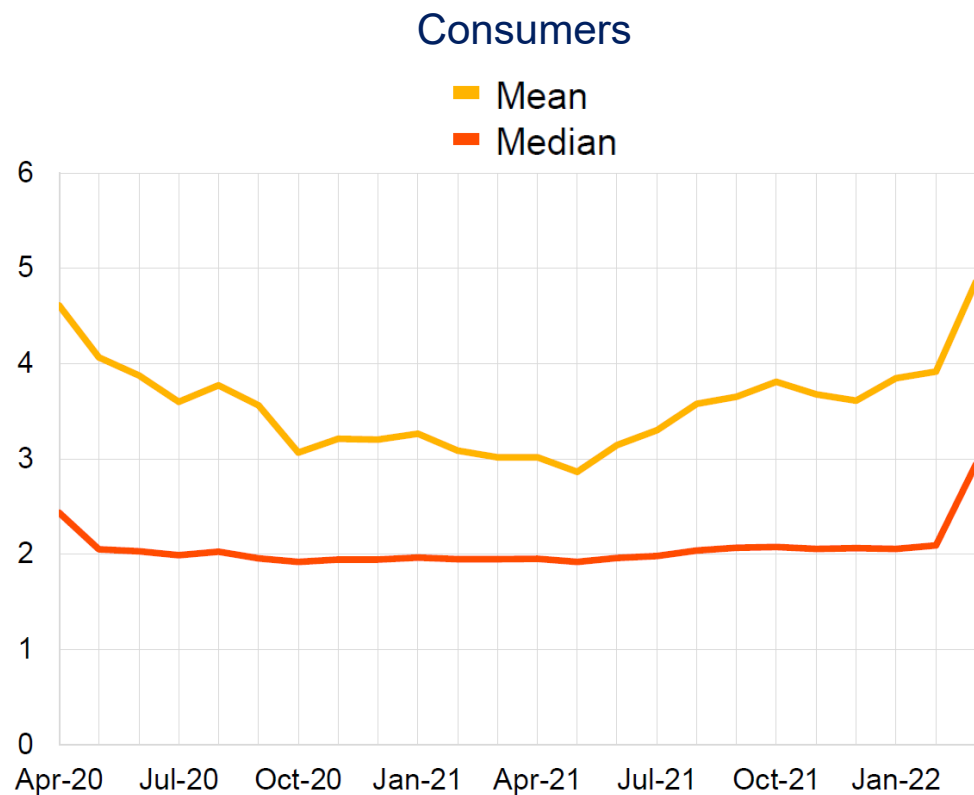


INFLATION EXCLUDING ENERGY AND FOOD (ANNUAL PERCENTAGE CHANGES)



Sources: ECB, Eurostat, Haver DLX and ECB staff calculations. Notes: Dashed lines refer to pre-pandemic averages, which range from January 1999 until March 2020. Latest observation: March 2022 for US and April (flash) for the euro area.

EXPECTATIONS FOR INFLATION THREE YEARS AHEAD (ANNUAL PERCENTAGE CHANGE)



Source: ECB Consumer Expectations Survey (CES).

Last observation: March 2022. Respondents were asked the following question: "By about what percentage do you expect prices in general in the country you currently live in to increase/decrease over the 12-month period between two years from now and three years from now?" Note: Weighted estimates. The median is computed on the basis of a symmetric linear interpolation that accounts for rounding of responses. Mean values are winsorised at the 2nd and 98th percentiles of each survey round and country.

I. INFLATION

II. TAUX D'INTÉRÊT & POLITIQUE MONÉTAIRE

- ❖ L'ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT
- ❖ LES POLITIQUES MONÉTAIRES INDUITES PAR LE RETOUR DE L'INFLATION
- ❖ DETTES PUBLIQUES ET EFFET BOULE DE NEIGE
- ❖ LES DIFFICULTÉS SPÉCIFIQUES DE LA BCE FACE AUX DISPARITÉS DES PAYS DE LA ZONE EURO
- ❖ LES EFFETS SUR LES MARCHÉS BOURSIERS

III. QUE FAIRE FACE À L'AUGMENTATION PRÉVISIBLE DES TAUX ?

- ❖ LA QUESTION DU POUVOIR D'ACHAT
- ❖ LES POLITIQUES MONÉTAIRES NE PEUVENT PAS TOUT. LES INDISPENSABLES RÉFORMES STRUCTURELLES POUR AUGMENTER LE POTENTIEL DE CROISSANCE ET GÉRER PLUS EFFICACEMENT LES DÉPENSES PUBLIQUES :
 - FRANCE: DÉPENSES PUBLIQUES, PRESSION FISCALE, DÉFICIT PUBLIC
 - COTISATIONS SOCIALES, IMPÔTS SUR LA PRODUCTION & TAUX D'EMPLOI
 - L'ÉVIDENCE DE LA RÉFORME DE LA RETRAITE
 - L'INDISPENSABLE REMONTÉE DU TAUX D'EMPLOI ET L'ENJEU DE LA FORMATION

I. INFLATION

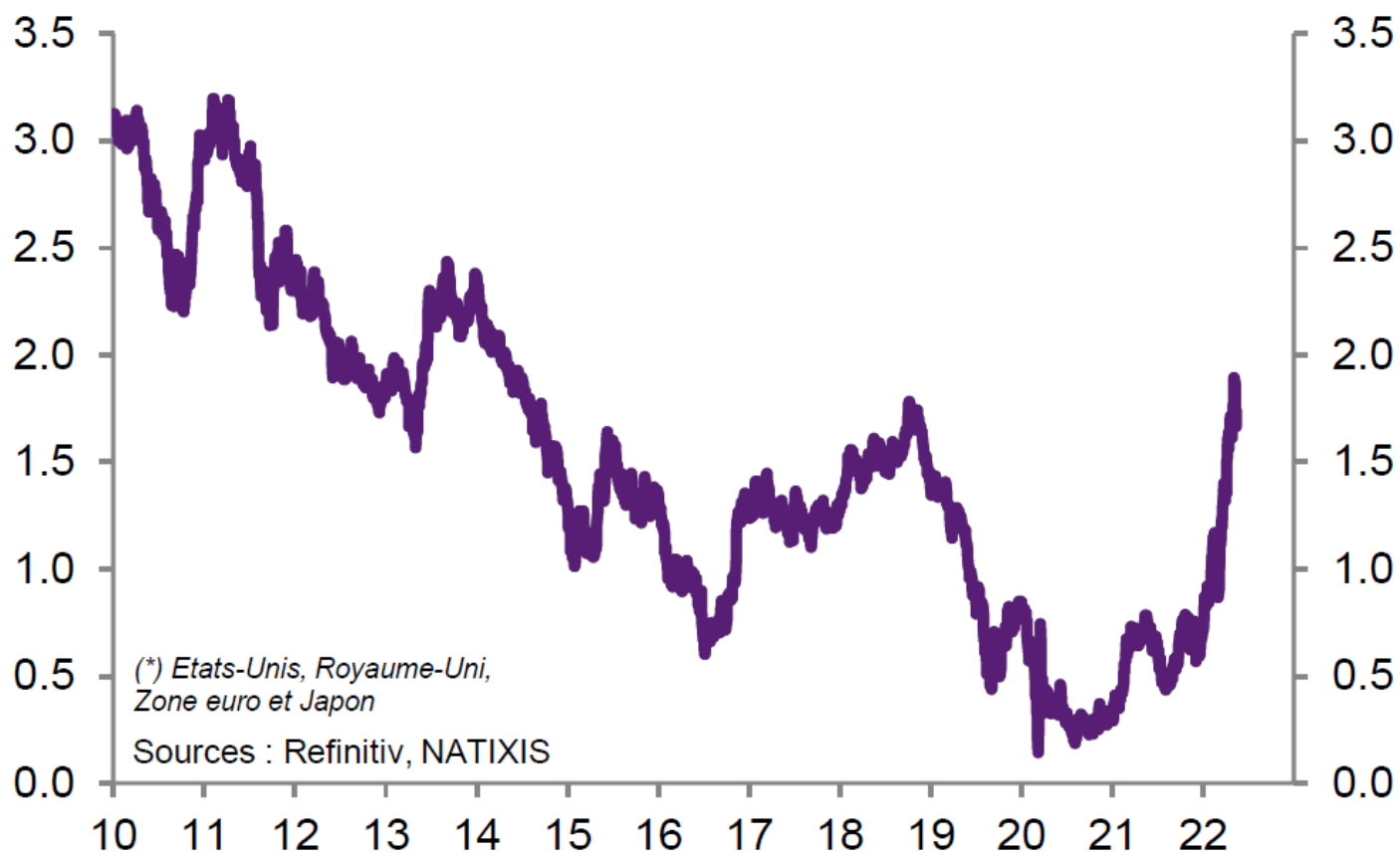
II. TAUX D'INTÉRÊT & POLITIQUE MONÉTAIRE

- ❖ **L'ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT**
- ❖ LES POLITIQUES MONÉTAIRES INDUITES PAR LE RETOUR DE L'INFLATION
- ❖ DETTES PUBLIQUES ET EFFET BOULE DE NEIGE
- ❖ LES DIFFICULTÉS SPÉCIFIQUES DE LA BCE FACE AUX DISPARITÉS DES PAYS DE LA ZONE EURO
- ❖ LES EFFETS SUR LES MARCHÉS BOURSIERS

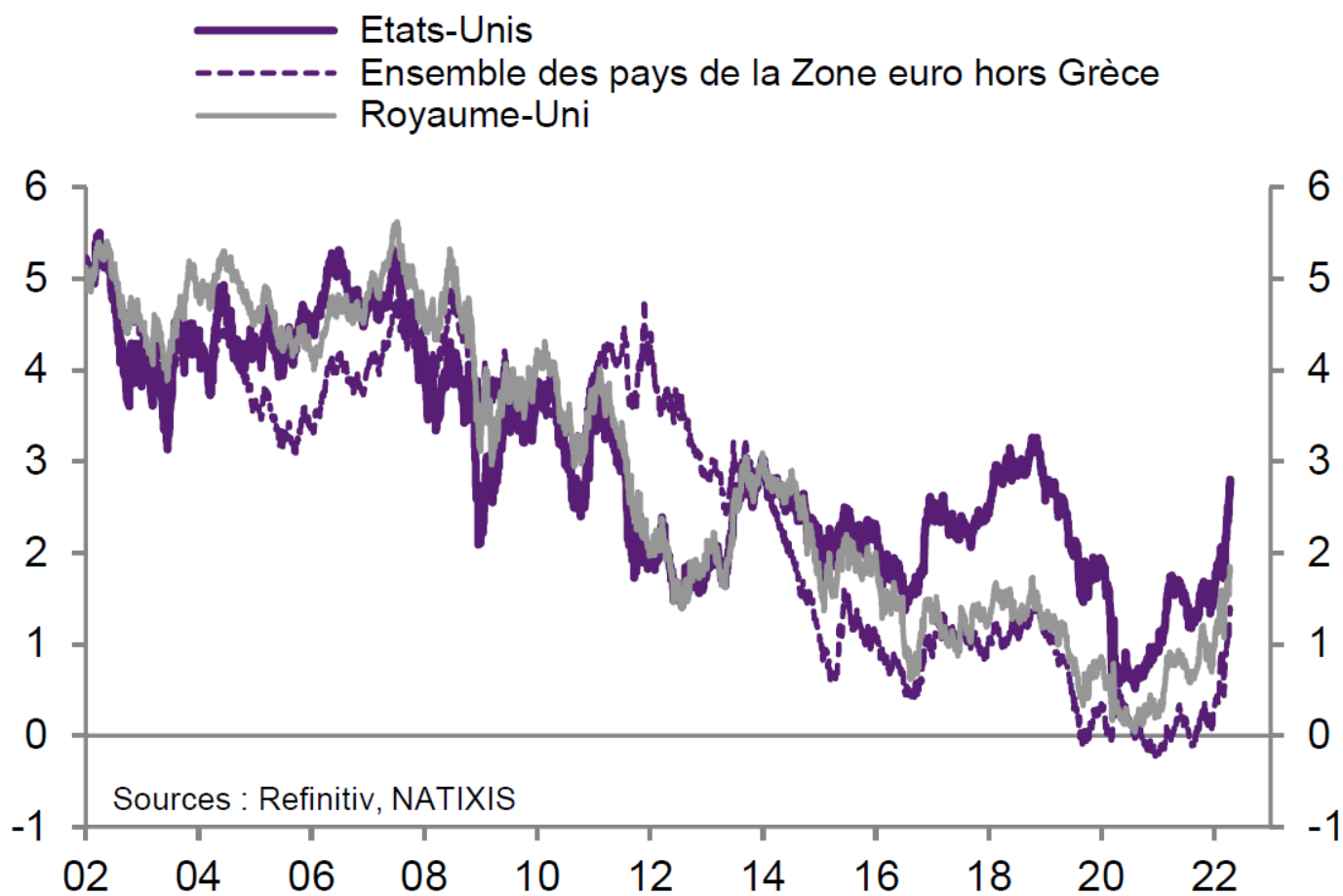
III. QUE FAIRE FACE À L'AUGMENTATION PRÉVISIBLE DES TAUX ?

- ❖ LA QUESTION DU POUVOIR D'ACHAT
- ❖ LES POLITIQUES MONÉTAIRES NE PEUVENT PAS TOUT. LES INDISPENSABLES RÉFORMES STRUCTURELLES POUR AUGMENTER LE POTENTIEL DE CROISSANCE ET GÉRER PLUS EFFICACEMENT LES DÉPENSES PUBLIQUES :
 - FRANCE: DÉPENSES PUBLIQUES, PRESSION FISCALE, DÉFICIT PUBLIC
 - COTISATIONS SOCIALES, IMPÔTS SUR LA PRODUCTION & TAUX D'EMPLOI
 - L'ÉVIDENCE DE LA RÉFORME DE LA RETRAITE
 - L'INDISPENSABLE REMONTÉE DU TAUX D'EMPLOI ET L'ENJEU DE LA FORMATION

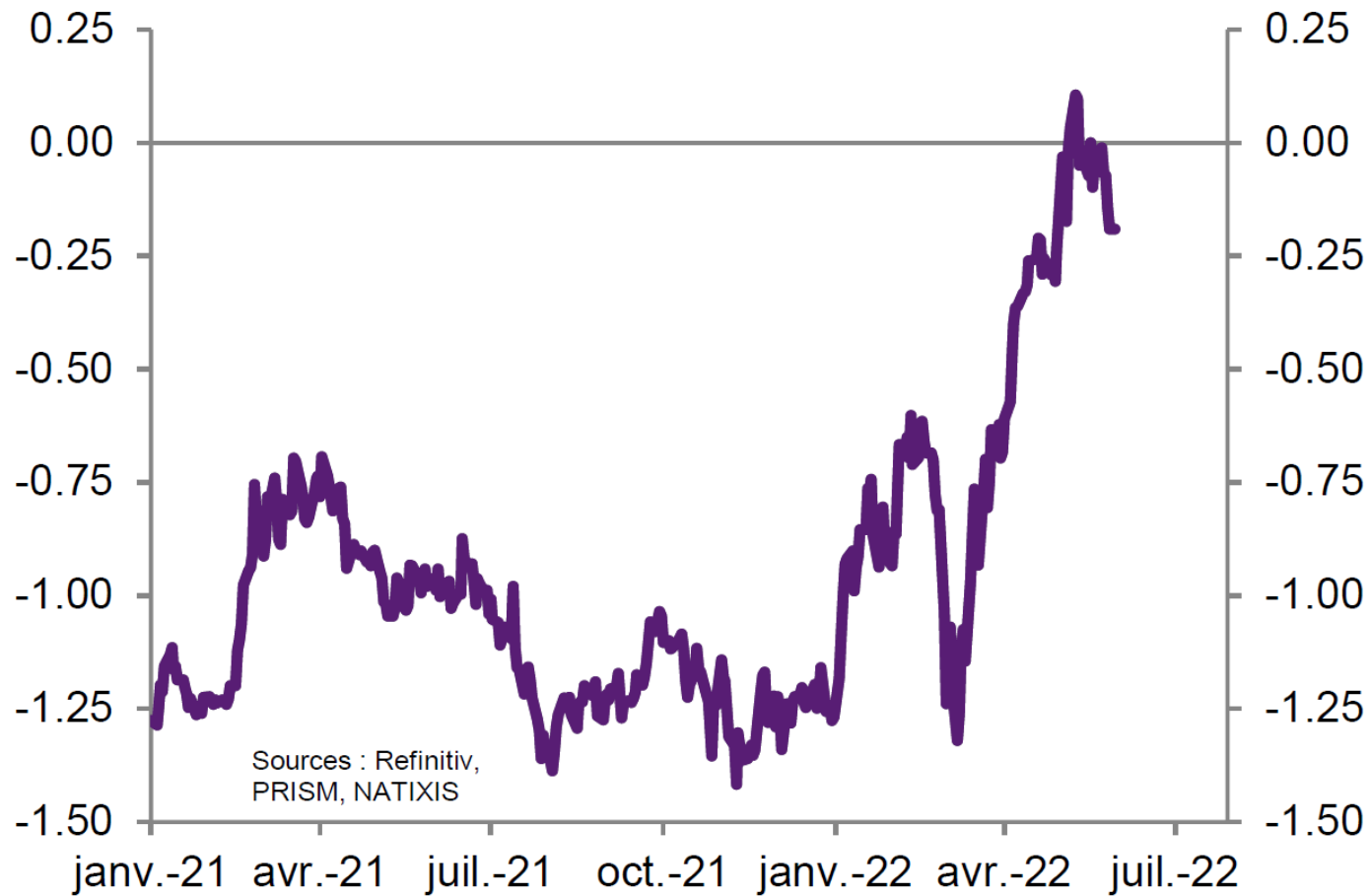
OCDE* : TAUX D'INTÉRÊT À 10 ANS SUR LES EMPRUNTS D'ÉTAT (EN %)



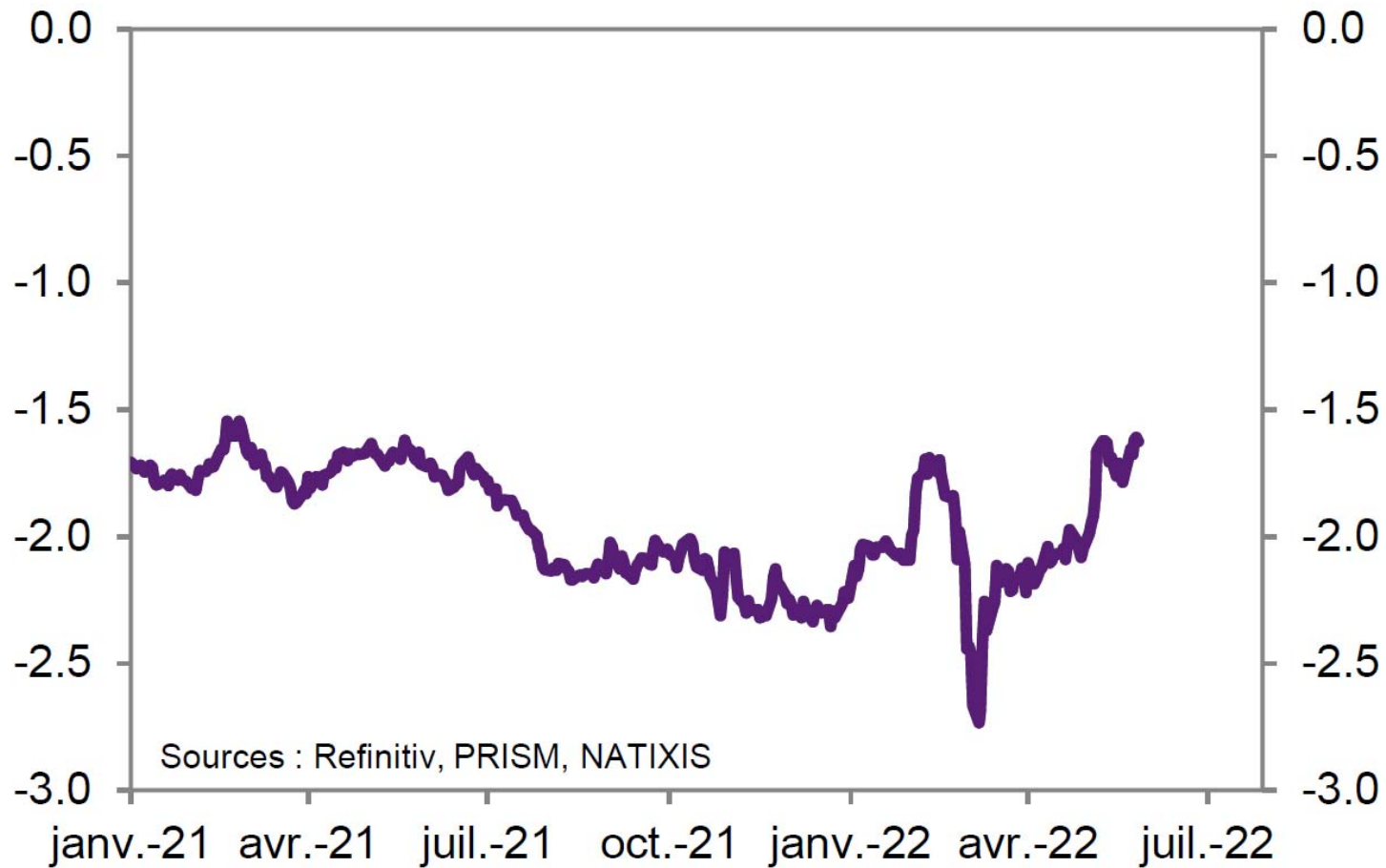
TAUX D'INTÉRÊT À 10 ANS SUR LES EMPRUNTS D'ÉTAT (EN %)



ETATS-UNIS : TAUX D'INTÉRÊT RÉEL À LONG TERME (EN %)



ZONE EURO : TAUX D'INTÉRÊT RÉEL À LONG TERME (EN %)



I. INFLATION

II. TAUX D'INTÉRÊT & POLITIQUE MONÉTAIRE

- ❖ L'ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT
- ❖ **LES POLITIQUES MONÉTAIRES INDUITES PAR LE RETOUR DE L'INFLATION**
- ❖ DETTES PUBLIQUES ET EFFET BOULE DE NEIGE
- ❖ LES DIFFICULTÉS SPÉCIFIQUES DE LA BCE FACE AUX DISPARITÉS DES PAYS DE LA ZONE EURO
- ❖ LES EFFETS SUR LES MARCHÉS BOURSIERS

III. QUE FAIRE FACE À L'AUGMENTATION PRÉVISIBLE DES TAUX ?

- ❖ LA QUESTION DU POUVOIR D'ACHAT
- ❖ LES POLITIQUES MONÉTAIRES NE PEUVENT PAS TOUT. LES INDISPENSABLES RÉFORMES STRUCTURELLES POUR AUGMENTER LE POTENTIEL DE CROISSANCE ET GÉRER PLUS EFFICACEMENT LES DÉPENSES PUBLIQUES :
 - FRANCE: DÉPENSES PUBLIQUES, PRESSION FISCALE, DÉFICIT PUBLIC
 - COTISATIONS SOCIALES, IMPÔTS SUR LA PRODUCTION & TAUX D'EMPLOI
 - L'ÉVIDENCE DE LA RÉFORME DE LA RETRAITE
 - L'INDISPENSABLE REMONTÉE DU TAUX D'EMPLOI ET L'ENJEU DE LA FORMATION

- Mise en place d'un « quantitative tightening »
- Augmentation des taux d'intérêt courts et longs
- La situation potentiellement explosive de la dynamique entre l'inflation, les taux d'intérêt et la dette

I. INFLATION

II. TAUX D'INTÉRÊT & POLITIQUE MONÉTAIRE

- ❖ L'ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT
- ❖ LES POLITIQUES MONÉTAIRES INDUITES PAR LE RETOUR DE L'INFLATION
- ❖ **DETTES PUBLIQUES ET EFFET BOULE DE NEIGE**
- ❖ LES DIFFICULTÉS SPÉCIFIQUES DE LA BCE FACE AUX DISPARITÉS DES PAYS DE LA ZONE EURO
- ❖ LES EFFETS SUR LES MARCHÉS BOURSIERS

III. QUE FAIRE FACE À L'AUGMENTATION PRÉVISIBLE DES TAUX ?

- ❖ LA QUESTION DU POUVOIR D'ACHAT
- ❖ LES POLITIQUES MONÉTAIRES NE PEUVENT PAS TOUT. LES INDISPENSABLES RÉFORMES STRUCTURELLES POUR AUGMENTER LE POTENTIEL DE CROISSANCE ET GÉRER PLUS EFFICACEMENT LES DÉPENSES PUBLIQUES :
 - FRANCE: DÉPENSES PUBLIQUES, PRESSION FISCALE, DÉFICIT PUBLIC
 - COTISATIONS SOCIALES, IMPÔTS SUR LA PRODUCTION & TAUX D'EMPLOI
 - L'ÉVIDENCE DE LA RÉFORME DE LA RETRAITE
 - L'INDISPENSABLE REMONTÉE DU TAUX D'EMPLOI ET L'ENJEU DE LA FORMATION

- ❖ Au niveau de la dette publique française à fin 2021 (**113% du PIB**)
 - 1% de taux d'intérêt en plus coûte :
 - entre 2,5 et 3 milliards de plus de charge de la dette, la 1^{ère} année
 - Et 1 point de PIB/an

❖ Après 8 – 10 ans

- 1% de taux d'intérêt augmente le coût de la dette de 40 milliards€/an

➤ soit le budget de la défense en 2021

➤ la dette publique augmente alors de 5,5 points de PIB

❖ Si le déficit public primaire = 4% du PIB

avec [taux d'intérêt – taux de croissance] = 1,5%

➤ alors la dette sur PIB converge vers 266%

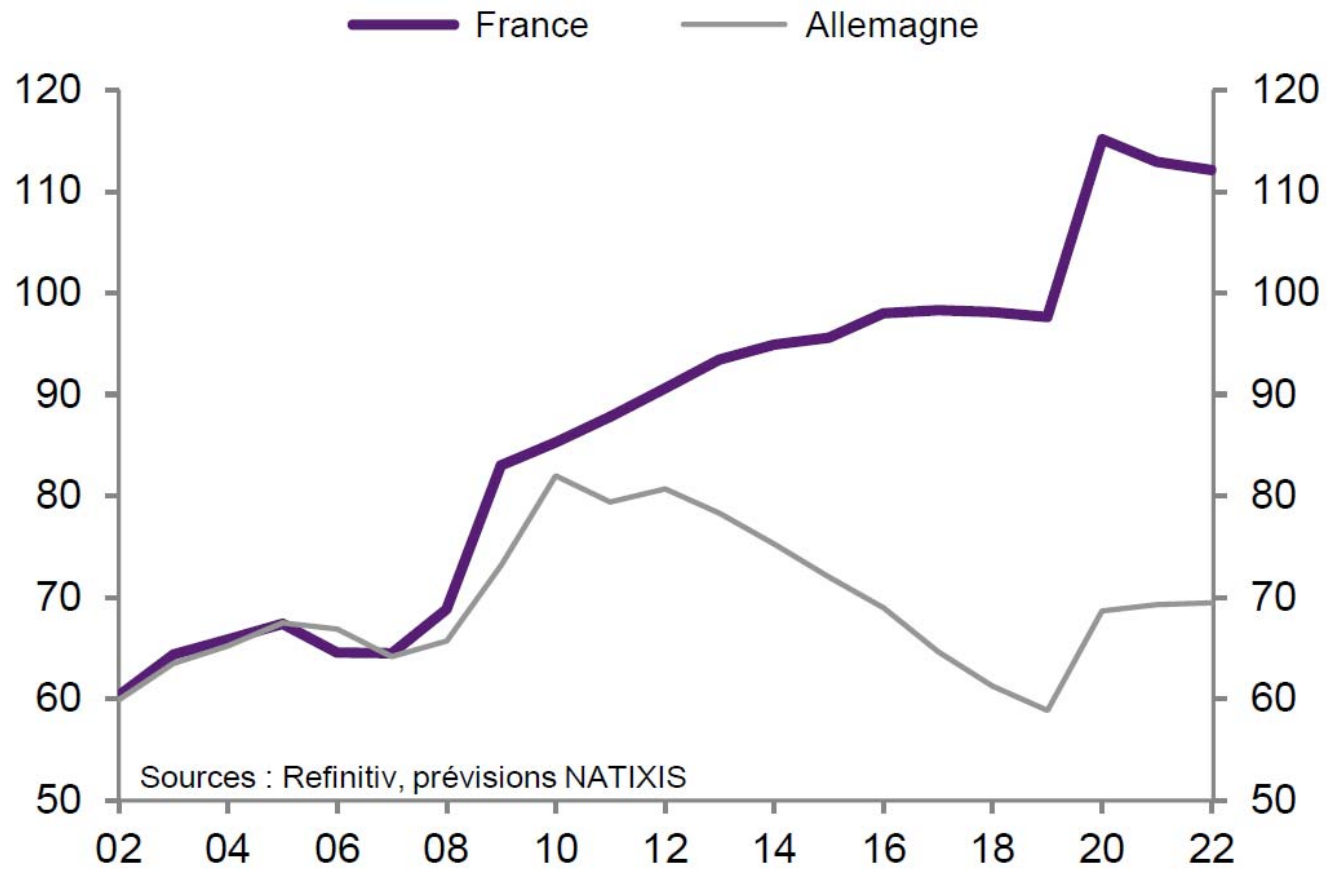
- ❖ Pour revenir vers une dette sur PIB = 100%
 - avec taux d'intérêt – taux de croissance = 0%
 - il faudrait un déficit primaire = 0%

❖ Avec un déficit primaire = 2%

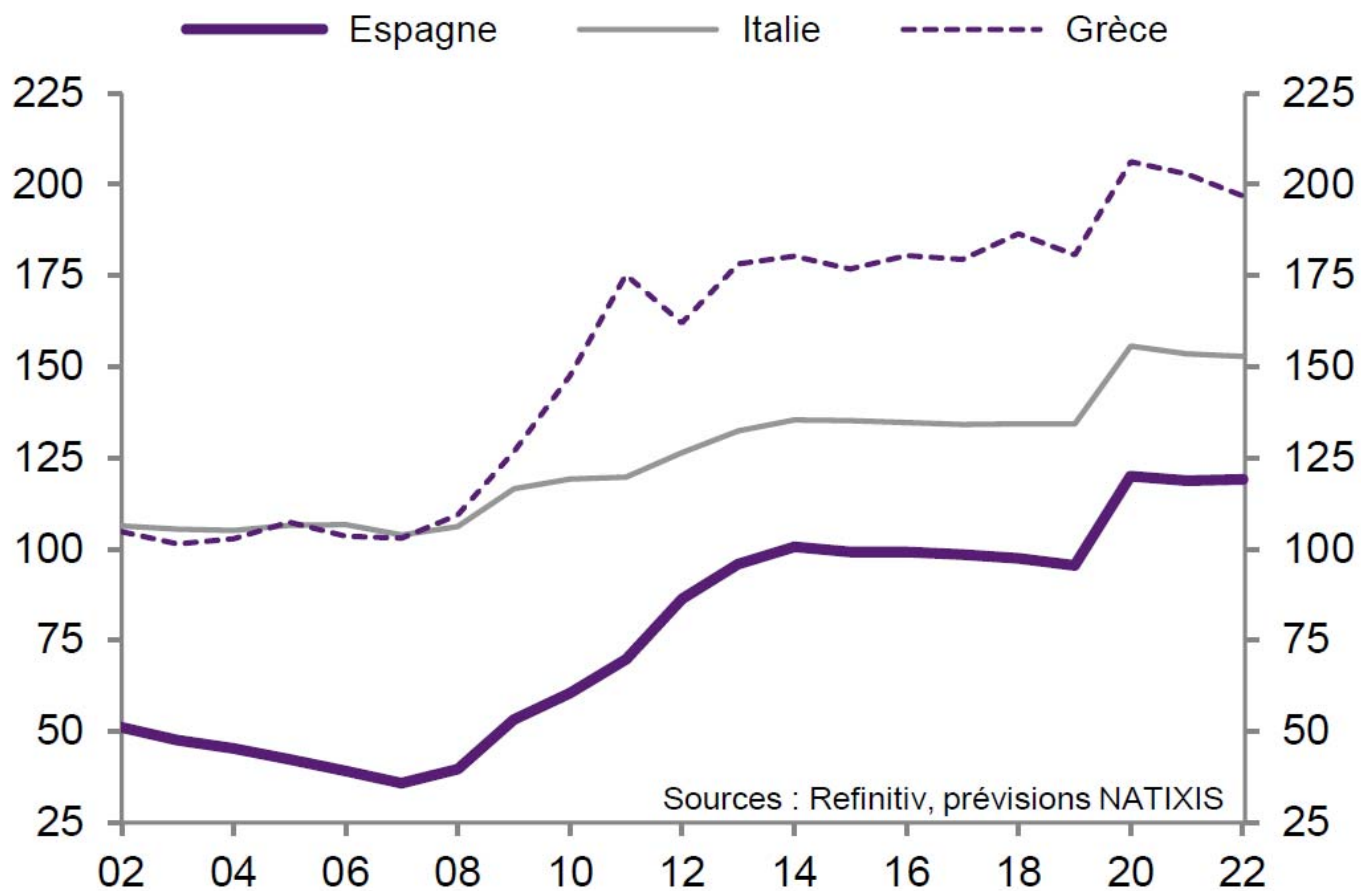
➤ pour obtenir une dette sur PIB = 100%,

il faudrait que le taux de croissance soit supérieur de 2% au taux d'intérêt

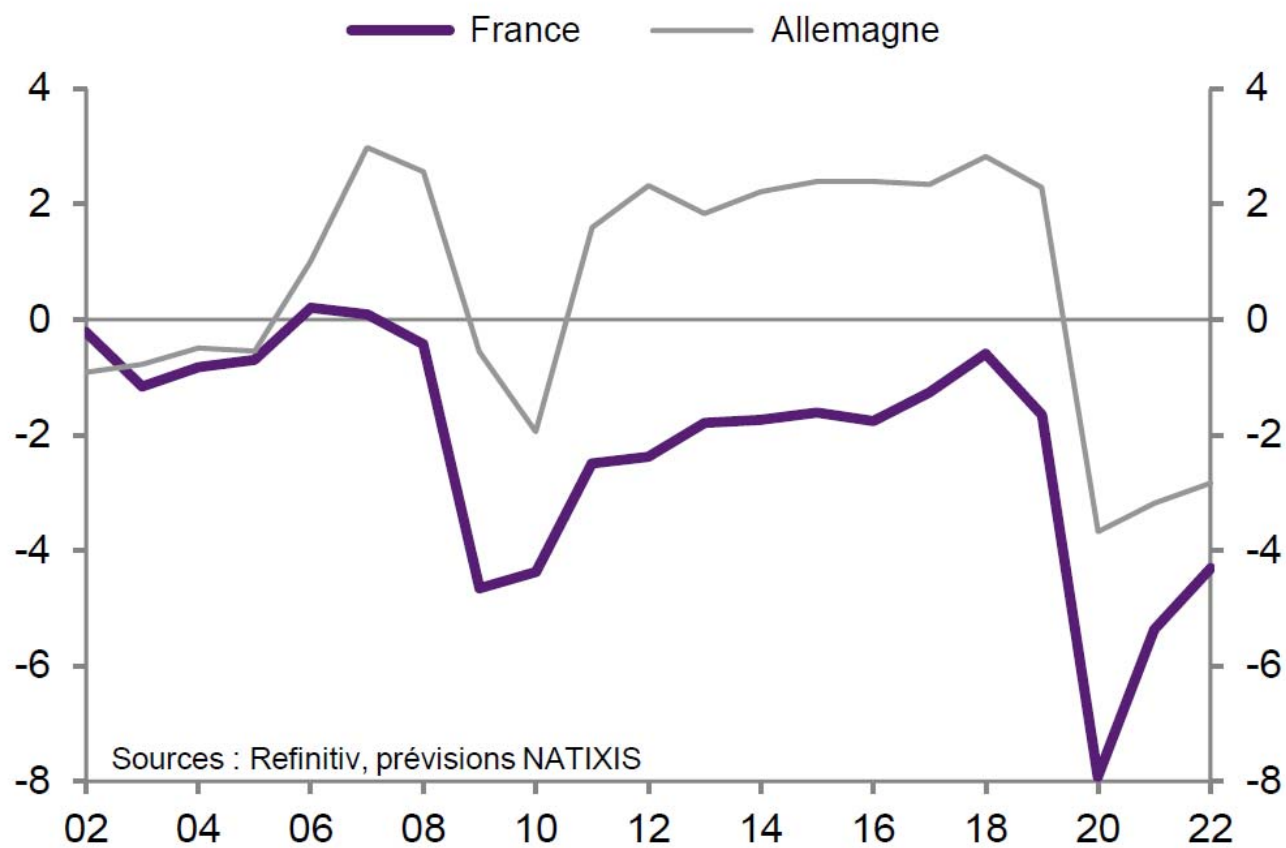
DETTE PUBLIQUE (EN % DU PIB VALEUR)



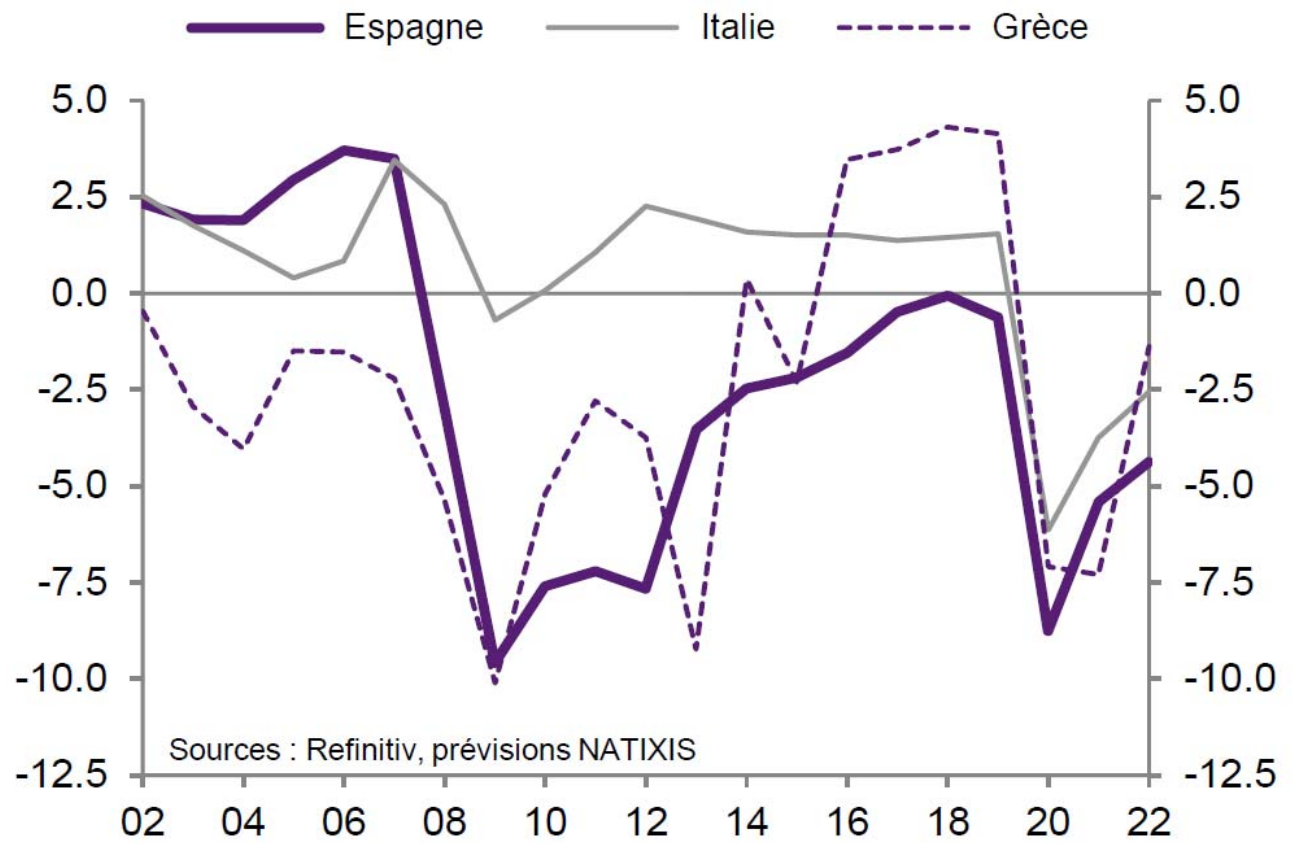
DETTE PUBLIQUE (EN % DU PIB VALEUR)



DÉFICIT PUBLIC PRIMAIRE (EN % DU PIB VALEUR)



DÉFICIT PUBLIC PRIMAIRE (EN % DU PIB VALEUR)



I. INFLATION

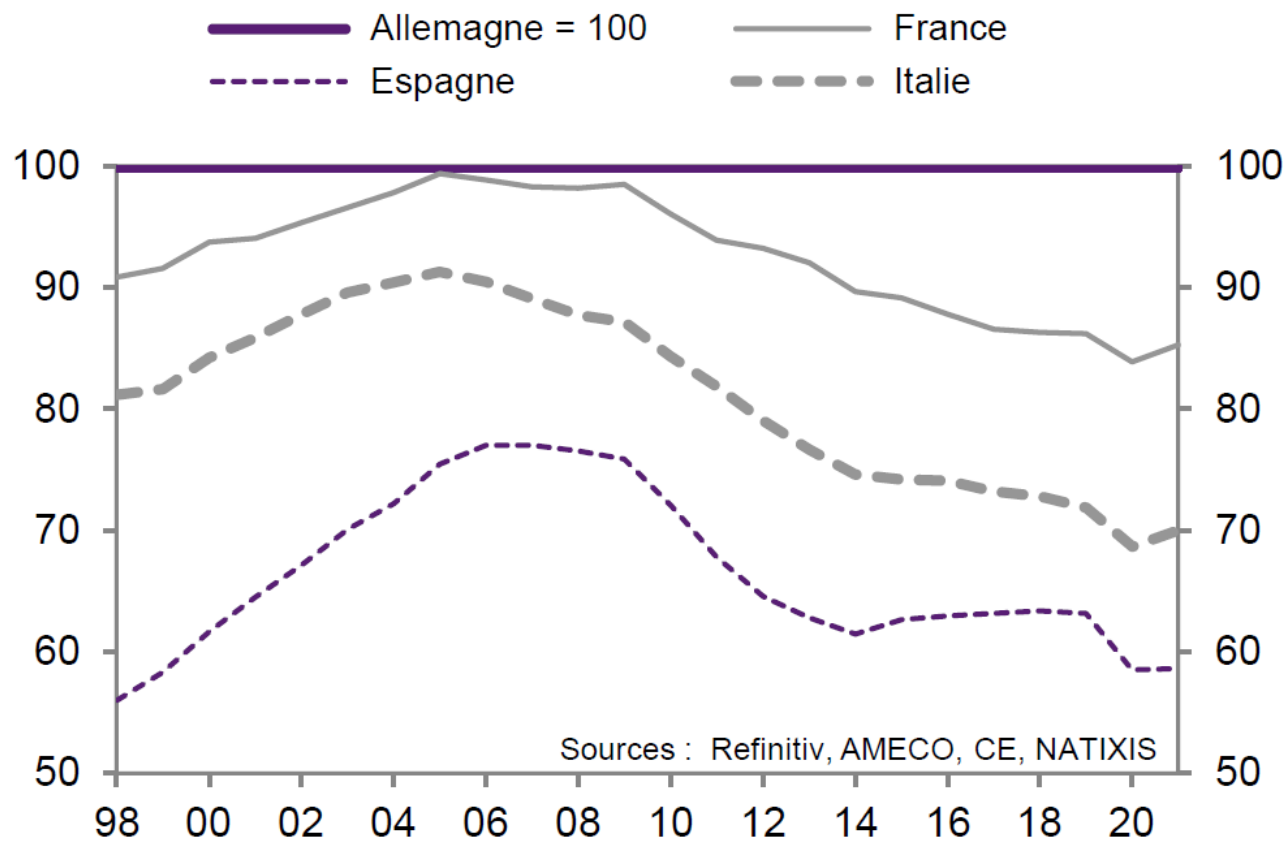
II. TAUX D'INTÉRÊT & POLITIQUE MONÉTAIRE

- ❖ L'ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT
- ❖ LES POLITIQUES MONÉTAIRES INDUITES PAR LE RETOUR DE L'INFLATION
- ❖ DETTES PUBLIQUES ET EFFET BOULE DE NEIGE
- ❖ **LES DIFFICULTÉS SPÉCIFIQUES DE LA BCE FACE AUX DISPARITÉS DES PAYS DE LA ZONE EURO**
- ❖ LES EFFETS SUR LES MARCHÉS BOURSIERS

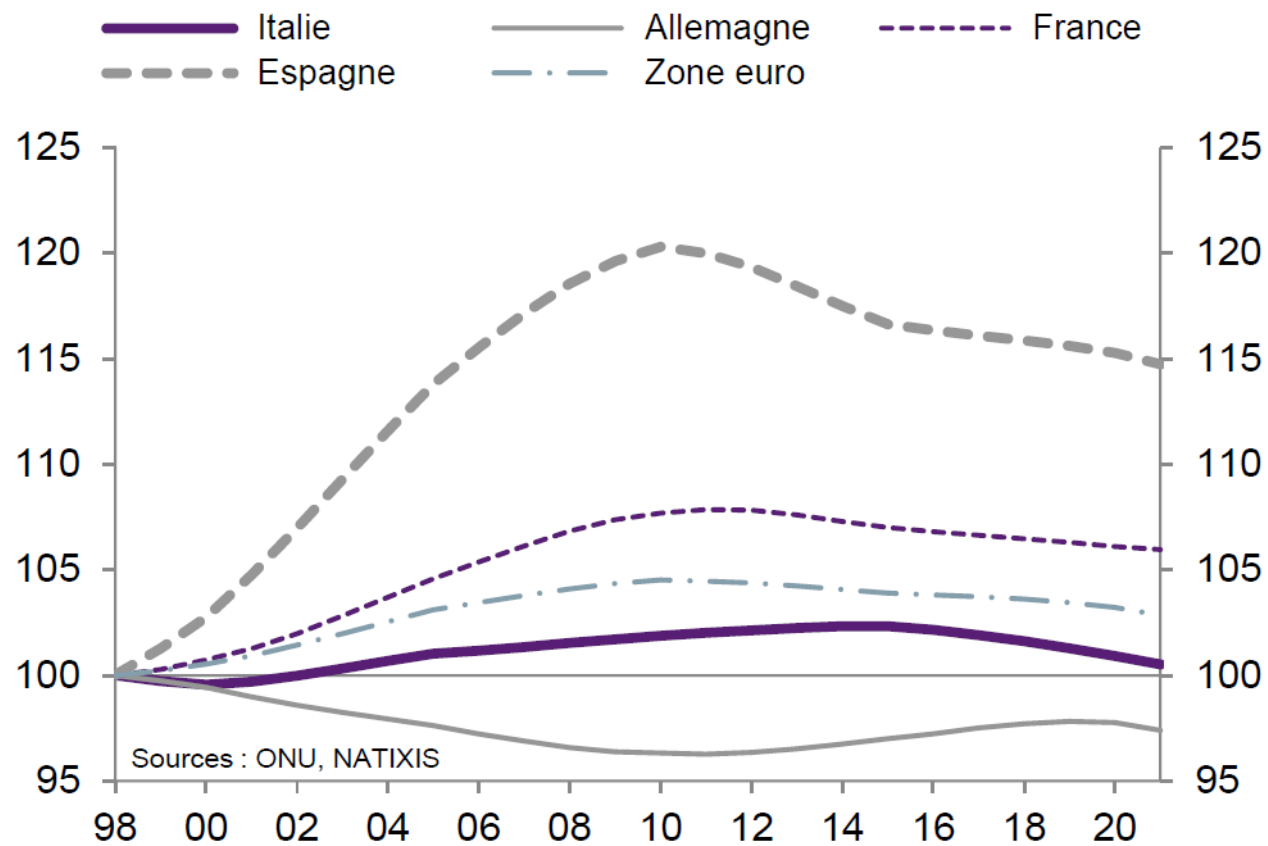
III. QUE FAIRE FACE À L'AUGMENTATION PRÉVISIBLE DES TAUX ?

- ❖ LA QUESTION DU POUVOIR D'ACHAT
- ❖ LES POLITIQUES MONÉTAIRES NE PEUVENT PAS TOUT. LES INDISPENSABLES RÉFORMES STRUCTURELLES POUR AUGMENTER LE POTENTIEL DE CROISSANCE ET GÉRER PLUS EFFICACEMENT LES DÉPENSES PUBLIQUES :
 - FRANCE: DÉPENSES PUBLIQUES, PRESSION FISCALE, DÉFICIT PUBLIC
 - COTISATIONS SOCIALES, IMPÔTS SUR LA PRODUCTION & TAUX D'EMPLOI
 - L'ÉVIDENCE DE LA RÉFORME DE LA RETRAITE
 - L'INDISPENSABLE REMONTÉE DU TAUX D'EMPLOI ET L'ENJEU DE LA FORMATION

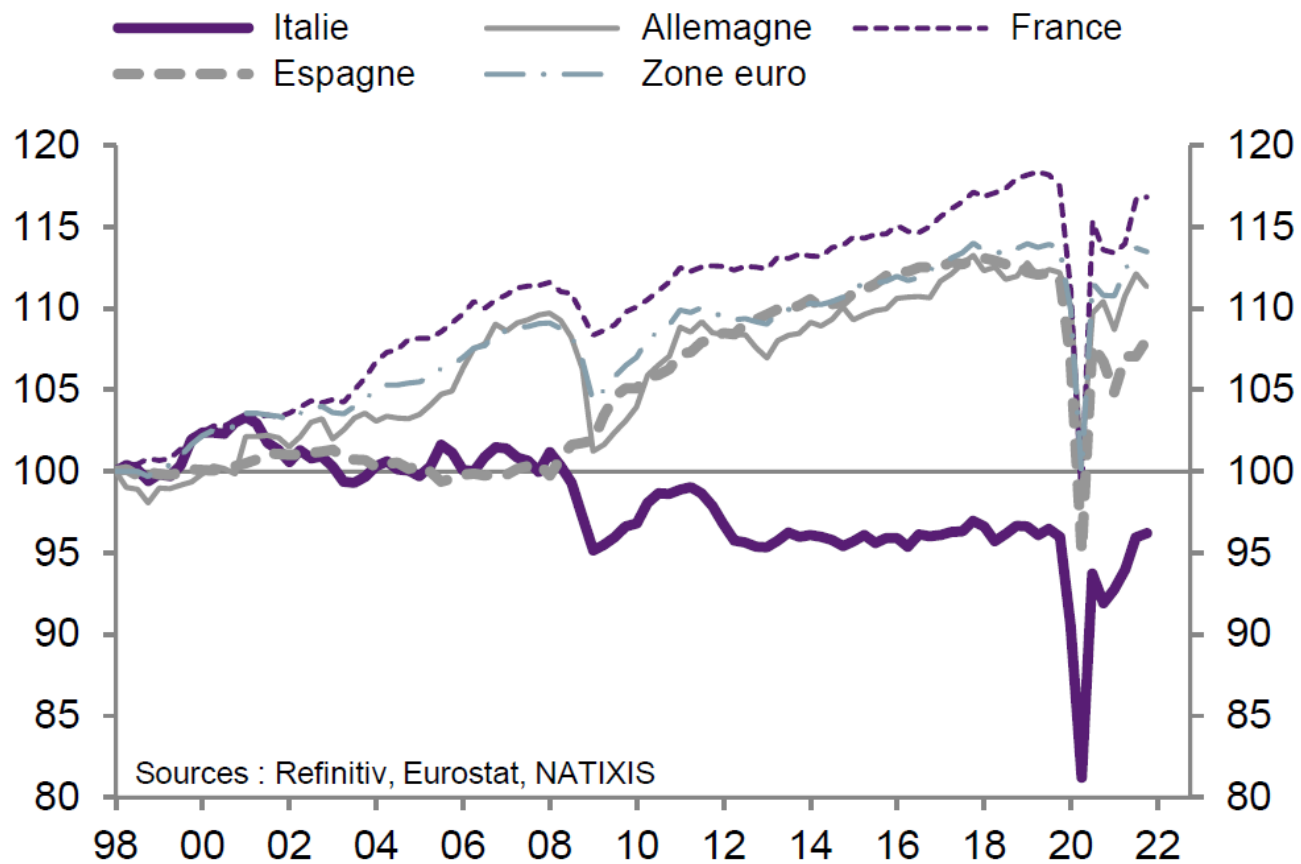
PIB PAR HABITANT EN EUROS (EN % DE L'ALLEMAGNE)



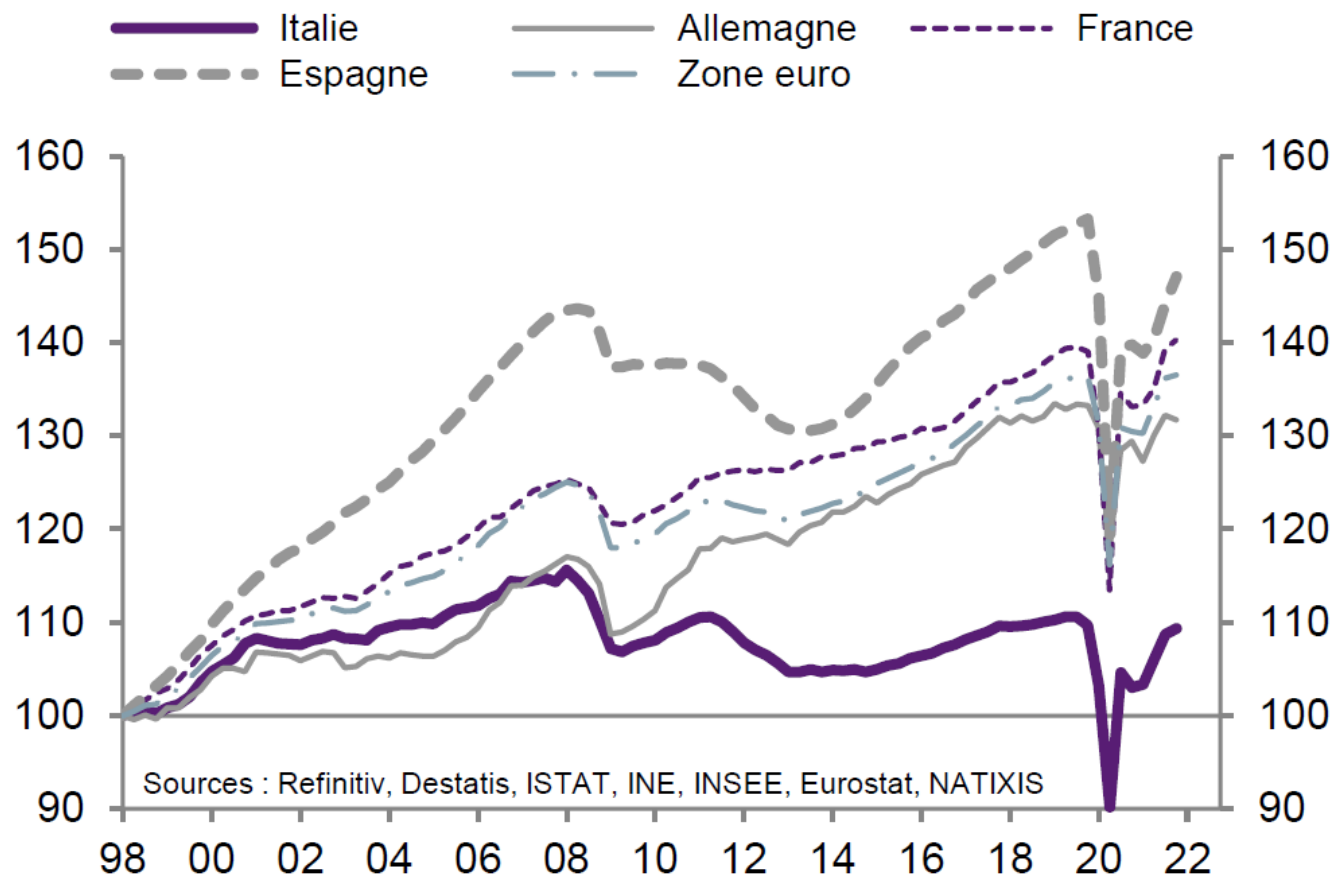
POPULATION DE 20 À 64 ANS (100 EN 1998:1)



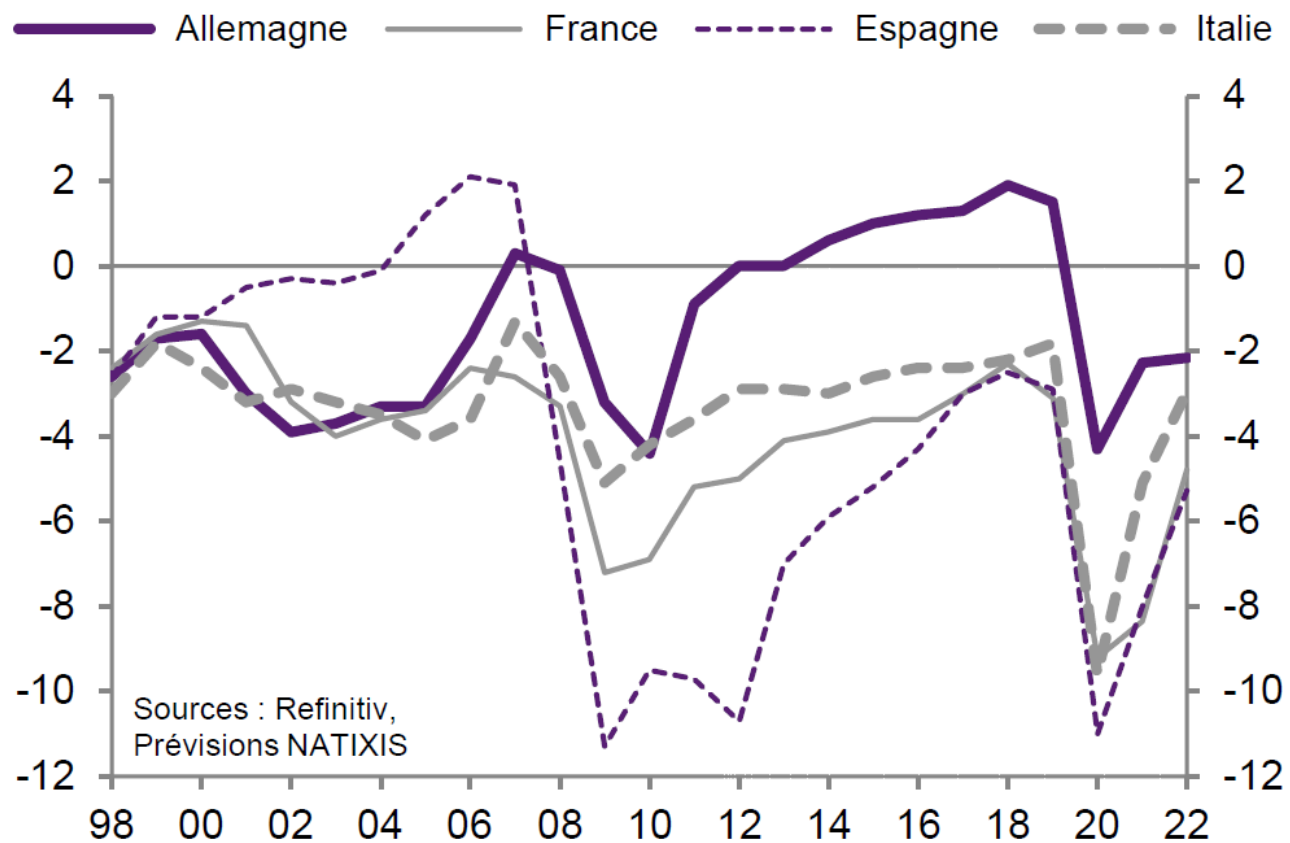
PRODUCTIVITÉ PAR TÊTE (100 EN 1998:1)



PIB VOLUME (100 EN 1998:1)



DÉFICIT OU EXCÉDENT BUDGÉTAIRE (EN % DU PIB VALEUR)



RATIO DETTE/PIB

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Allemagne	65,7	73,2	82,0	79,4	80,7	78,3	75,3	71,9	69,0	64,6	61,2	58,9	68,7	69,3
Espagne	39,7	53,3	60,5	69,9	90,0	100,5	105,1	103,3	102,8	101,9	100,5	98,3	120,0	118,4
France	68,8	83,0	85,3	87,8	90,6	93,4	94,9	95,6	98,0	98,1	97,8	97,4	114,6	112,9
Italie	106,2	116,6	119,2	119,7	126,5	132,5	135,4	135,3	134,8	134,2	134,4	134,1	155,3	150,8
Pays-Bas	54,7	56,8	59,2	61,7	66,2	67,7	67,9	64,6	61,9	56,9	52,4	48,5	54,3	52,1
Autriche	68,7	79,9	82,7	82,4	81,9	81,3	84,0	84,9	82,8	78,5	74,1	70,6	83,3	82,8

	2021
PAYS-BAS	52,1
ALLEMAGNE	69,3
AUTRICHE	82,8
FRANCE	112,9
ESPAGNE	118,4
ITALIE	150,8

Source : Eurostats

I. INFLATION

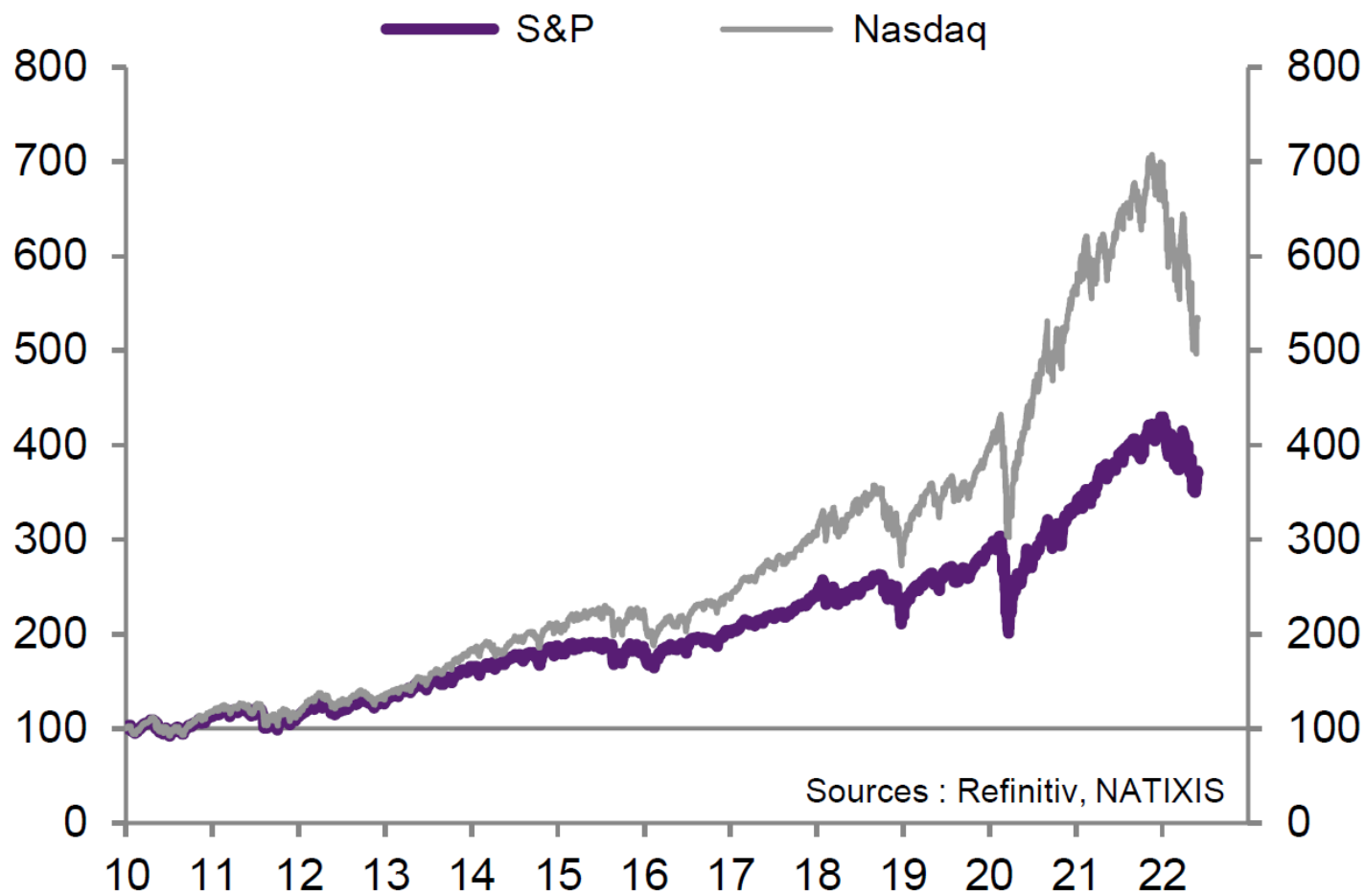
II. TAUX D'INTÉRÊT & POLITIQUE MONÉTAIRE

- ❖ L'ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT
- ❖ LES POLITIQUES MONÉTAIRES INDUITES PAR LE RETOUR DE L'INFLATION
- ❖ DETTES PUBLIQUES ET EFFET BOULE DE NEIGE
- ❖ LES DIFFICULTÉS SPÉCIFIQUES DE LA BCE FACE AUX DISPARITÉS DES PAYS DE LA ZONE EURO
- ❖ **LES EFFETS SUR LES MARCHÉS BOURSIERS**

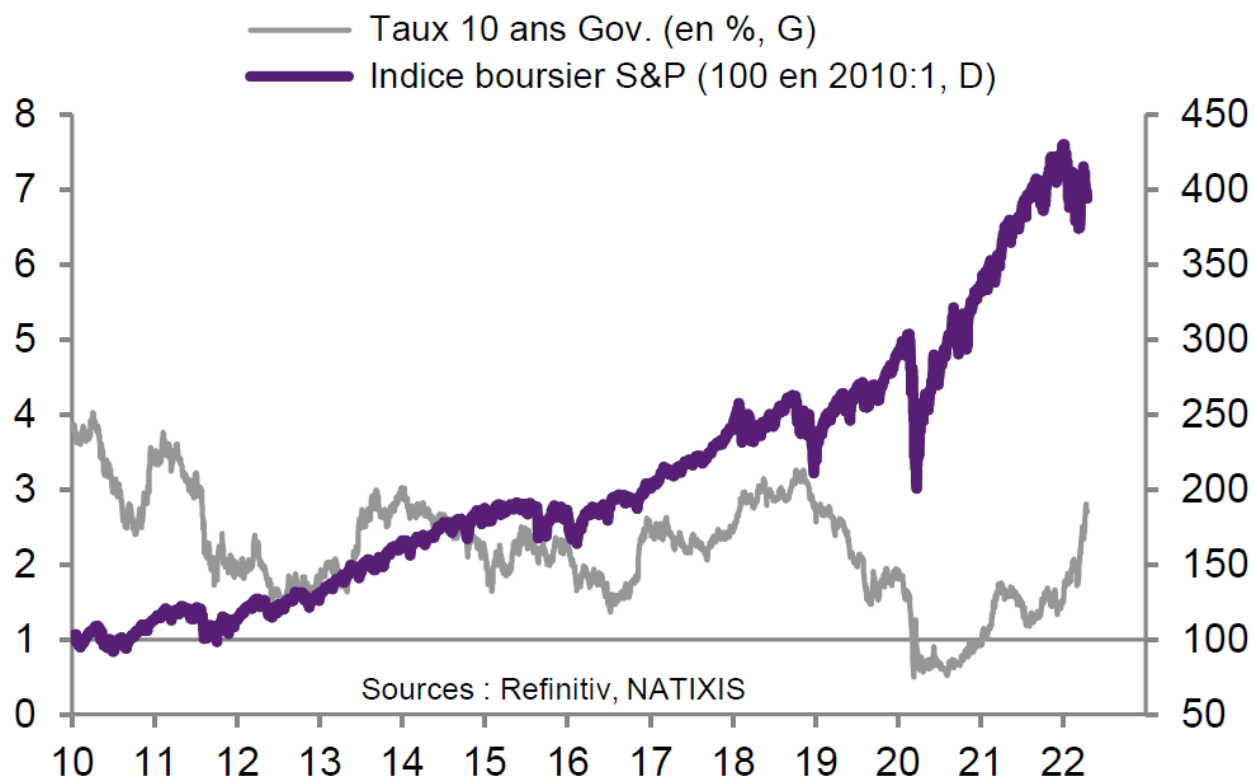
III. QUE FAIRE FACE À L'AUGMENTATION PRÉVISIBLE DES TAUX ?

- ❖ LA QUESTION DU POUVOIR D'ACHAT
- ❖ LES POLITIQUES MONÉTAIRES NE PEUVENT PAS TOUT. LES INDISPENSABLES RÉFORMES STRUCTURELLES POUR AUGMENTER LE POTENTIEL DE CROISSANCE ET GÉRER PLUS EFFICACEMENT LES DÉPENSES PUBLIQUES :
 - FRANCE: DÉPENSES PUBLIQUES, PRESSION FISCALE, DÉFICIT PUBLIC
 - COTISATIONS SOCIALES, IMPÔTS SUR LA PRODUCTION & TAUX D'EMPLOI
 - L'ÉVIDENCE DE LA RÉFORME DE LA RETRAITE
 - L'INDISPENSABLE REMONTÉE DU TAUX D'EMPLOI ET L'ENJEU DE LA FORMATION

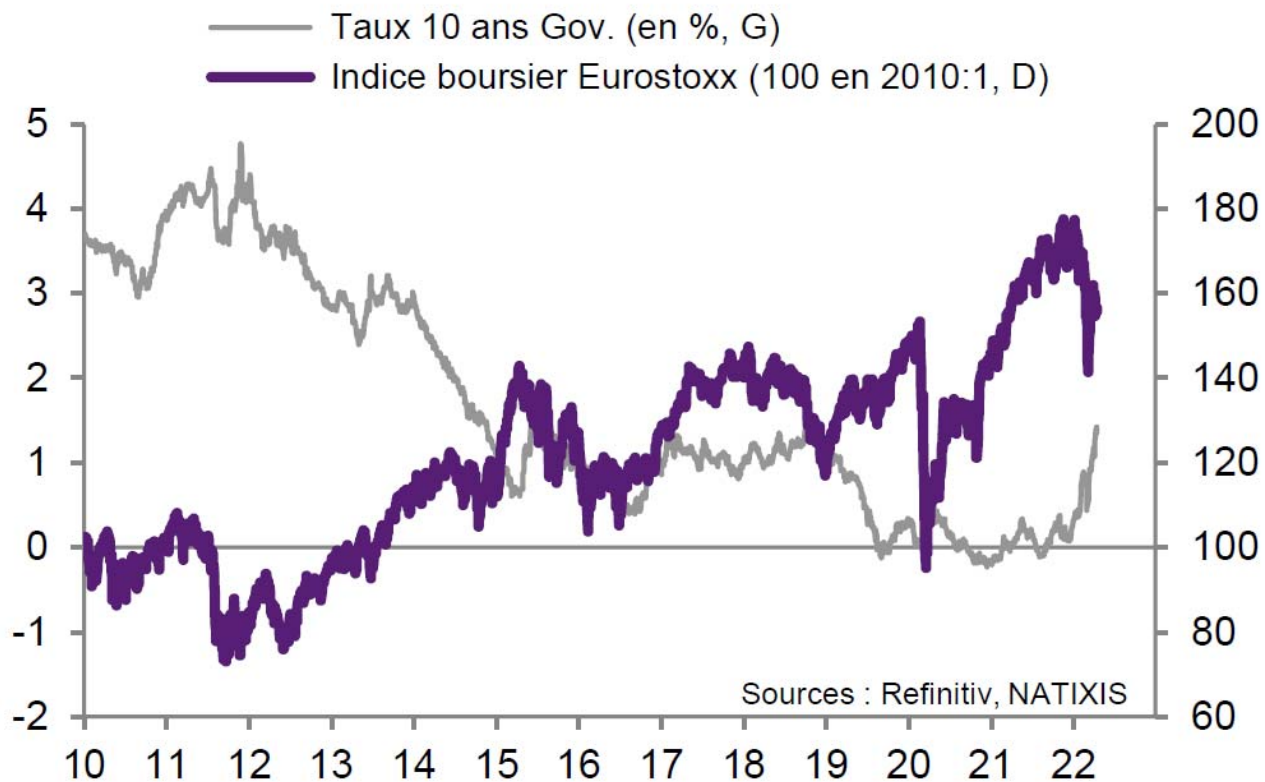
INDICES BOURSIERS (100 EN 2010:1)



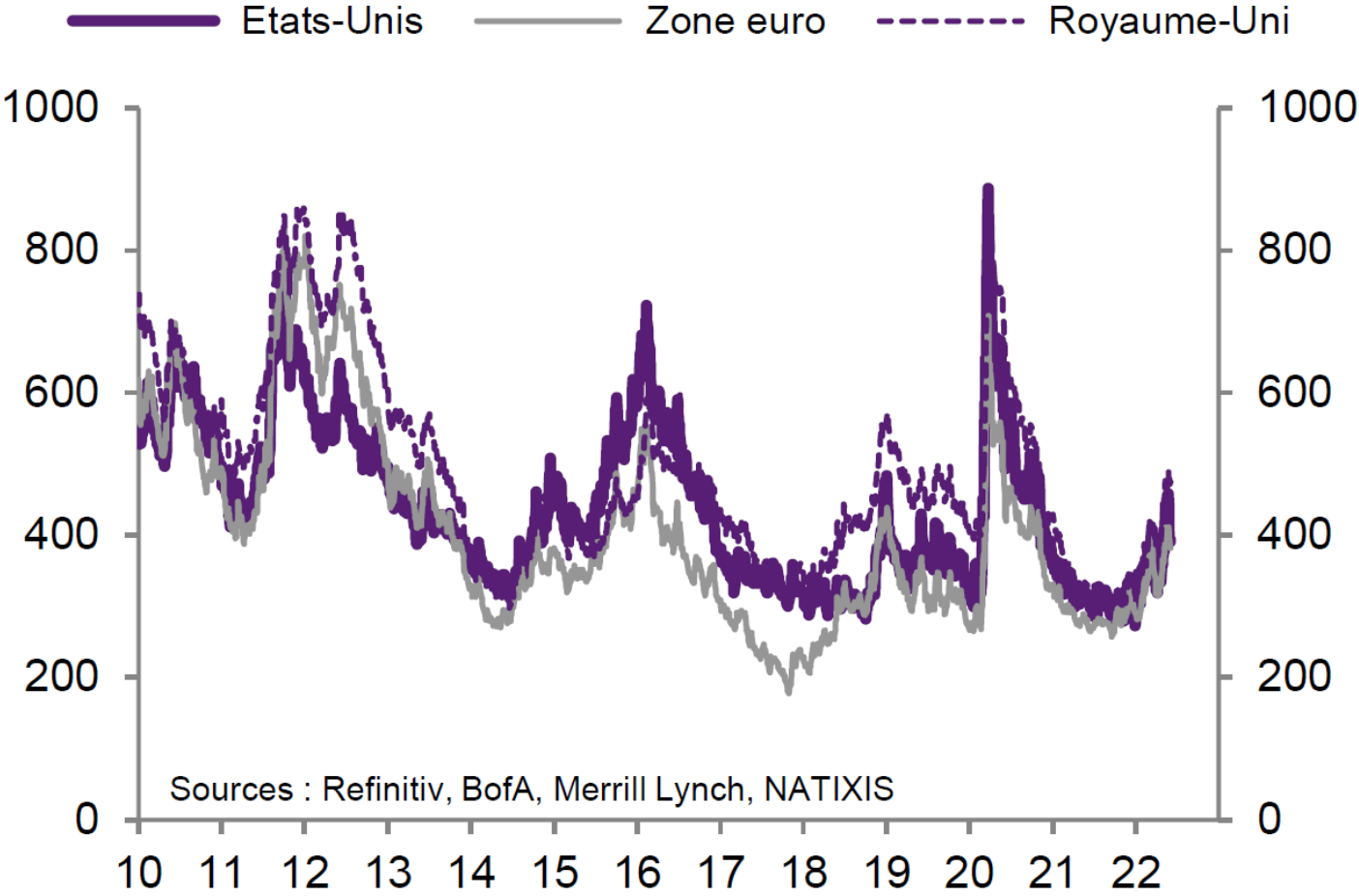
ÉTATS-UNIS : INDICE BOURSIER S&P ET TAUX D'INTÉRÊT À 10 ANS SUR LES EMPRUNTS D'ÉTAT



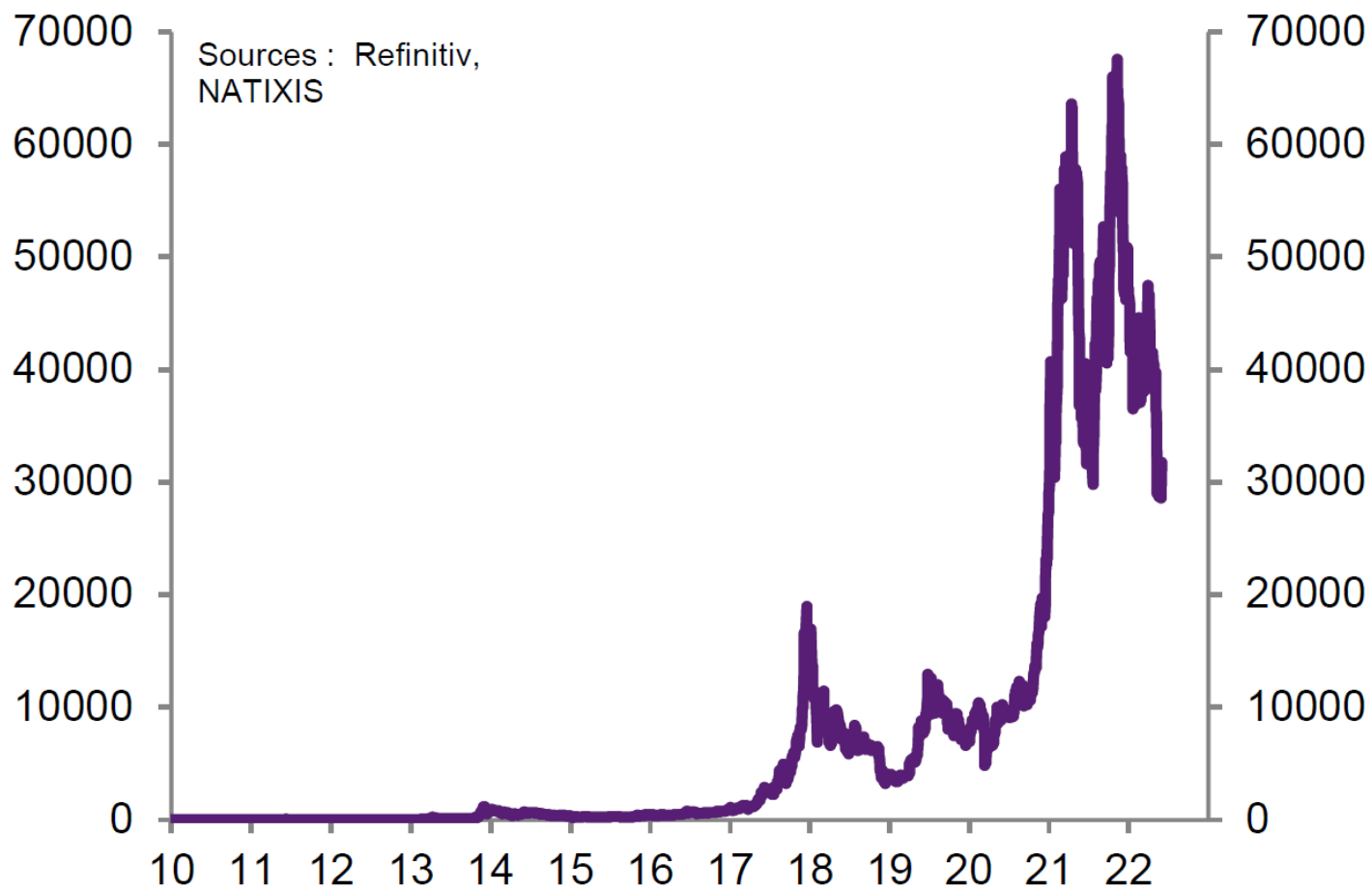
ZONE EURO : INDICE BOURSIER EUROSTOXX ET TAUX D'INTÉRÊT À 10 ANS SUR LES EMPRUNTS D'ÉTAT



SPREAD DE CRÉDIT HIGH YIELD (ASSET SWAPS, PB)



PRIX DU BITCOIN (\$)



I. INFLATION

II. TAUX D'INTÉRÊT & POLITIQUE MONÉTAIRE

- ❖ L'ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT
- ❖ LES POLITIQUES MONÉTAIRES INDUITES PAR LE RETOUR DE L'INFLATION
- ❖ DETTES PUBLIQUES ET EFFET BOULE DE NEIGE
- ❖ LES DIFFICULTÉS SPÉCIFIQUES DE LA BCE FACE AUX DISPARITÉS DES PAYS DE LA ZONE EURO
- ❖ LES EFFETS SUR LES MARCHÉS BOURSIERS

III. QUE FAIRE FACE À L'AUGMENTATION PRÉVISIBLE DES TAUX ?

- ❖ **LA QUESTION DU POUVOIR D'ACHAT**
- ❖ LES POLITIQUES MONÉTAIRES NE PEUVENT PAS TOUT. LES INDISPENSABLES RÉFORMES STRUCTURELLES POUR AUGMENTER LE POTENTIEL DE CROISSANCE ET GÉRER PLUS EFFICACEMENT LES DÉPENSES PUBLIQUES :
 - FRANCE: DÉPENSES PUBLIQUES, PRESSION FISCALE, DÉFICIT PUBLIC
 - COTISATIONS SOCIALES, IMPÔTS SUR LA PRODUCTION & TAUX D'EMPLOI
 - L'ÉVIDENCE DE LA RÉFORME DE LA RETRAITE
 - L'INDISPENSABLE REMONTÉE DU TAUX D'EMPLOI ET L'ENJEU DE LA FORMATION

L'ÉVOLUTION DU POUVOIR D'ACHAT EN FRANCE

❖ Rappel :

- 2017 – 2021 : + **0,9%/an**
 - Soit en cumul + **5,75%**
- 2012 – 2017 : + **0,1%/an**
- 2007 – 2012 : + **0,2%/an**

❖ 2017 – 2021 : par décile

➤ Tous les déciles ont bénéficié d'une augmentation du pouvoir d'achat sur la période :

- 1^{er} : + 5 %

- 2^{ème} au 7^{ème} : + 7 %

- 8^{ème} : + 5 %

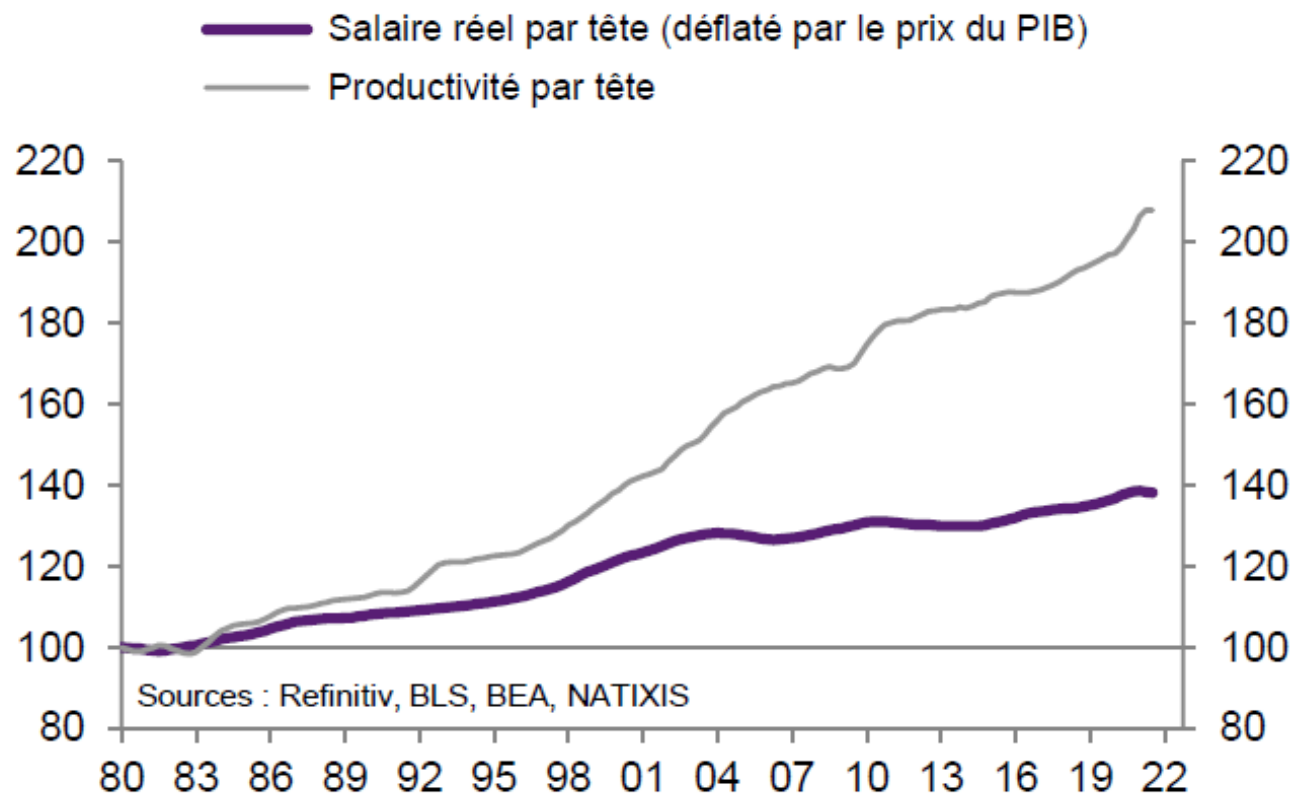
- 9^{ème} : + 2 %

- 10^{ème} : + 3,5 %

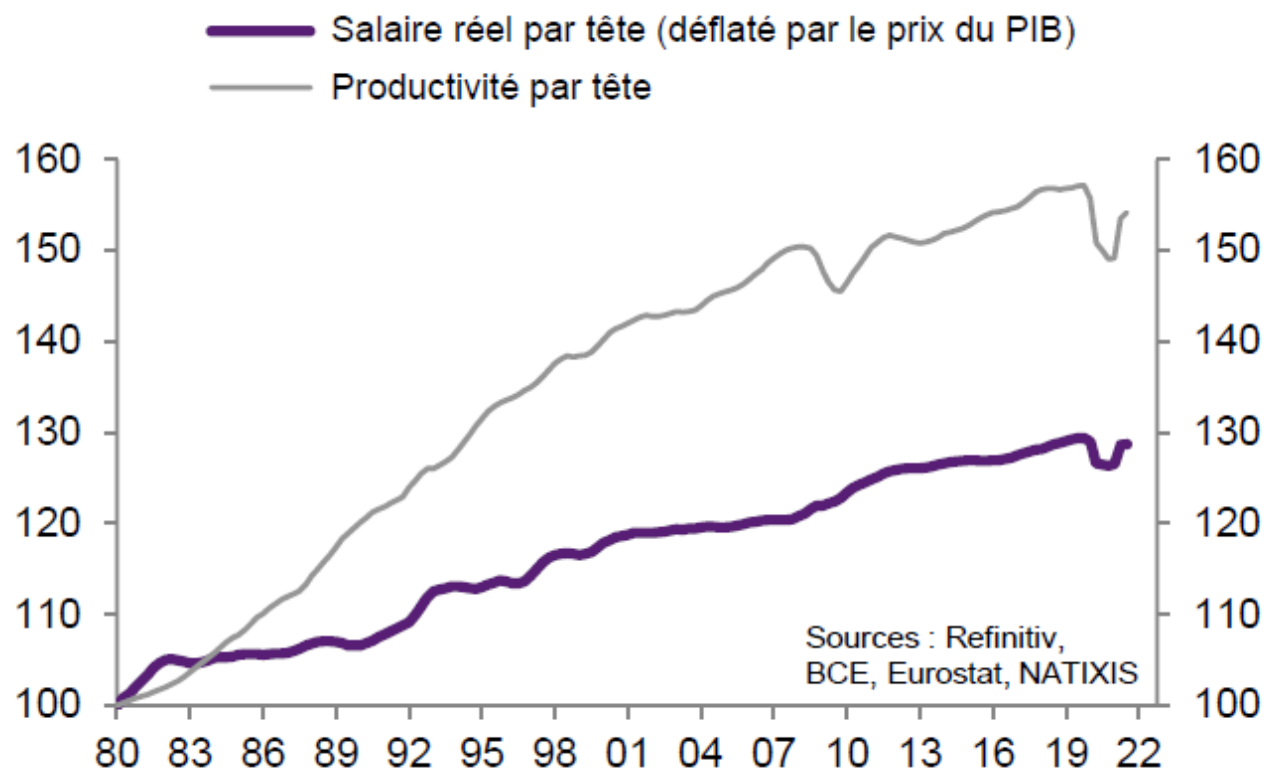
❖ Depuis 40 ans, dans l'OCDE en moyenne les salaires réels ont progressé plus vite que la productivité

➤ Sauf en France

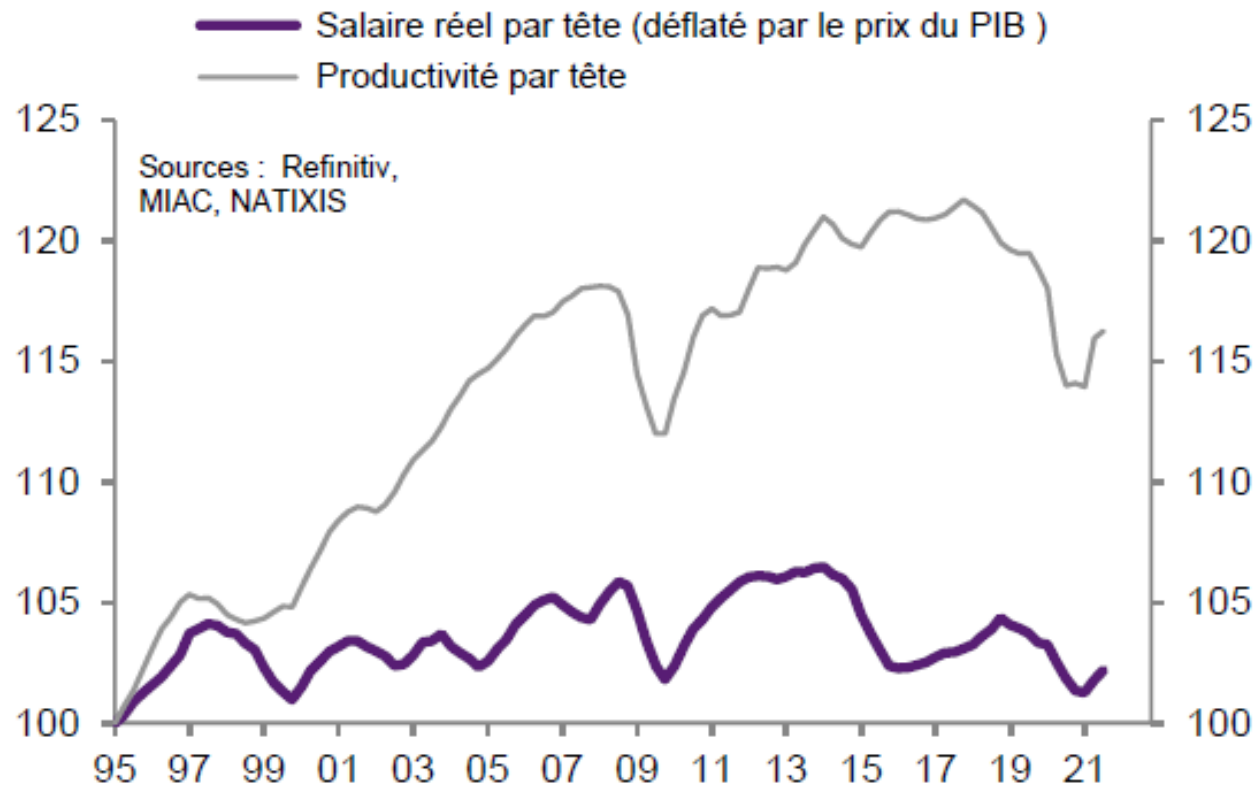
ÉTATS-UNIS : SALAIRE RÉEL ET PRODUCTIVITÉ PAR TÊTE (100 EN 1980 : 1)



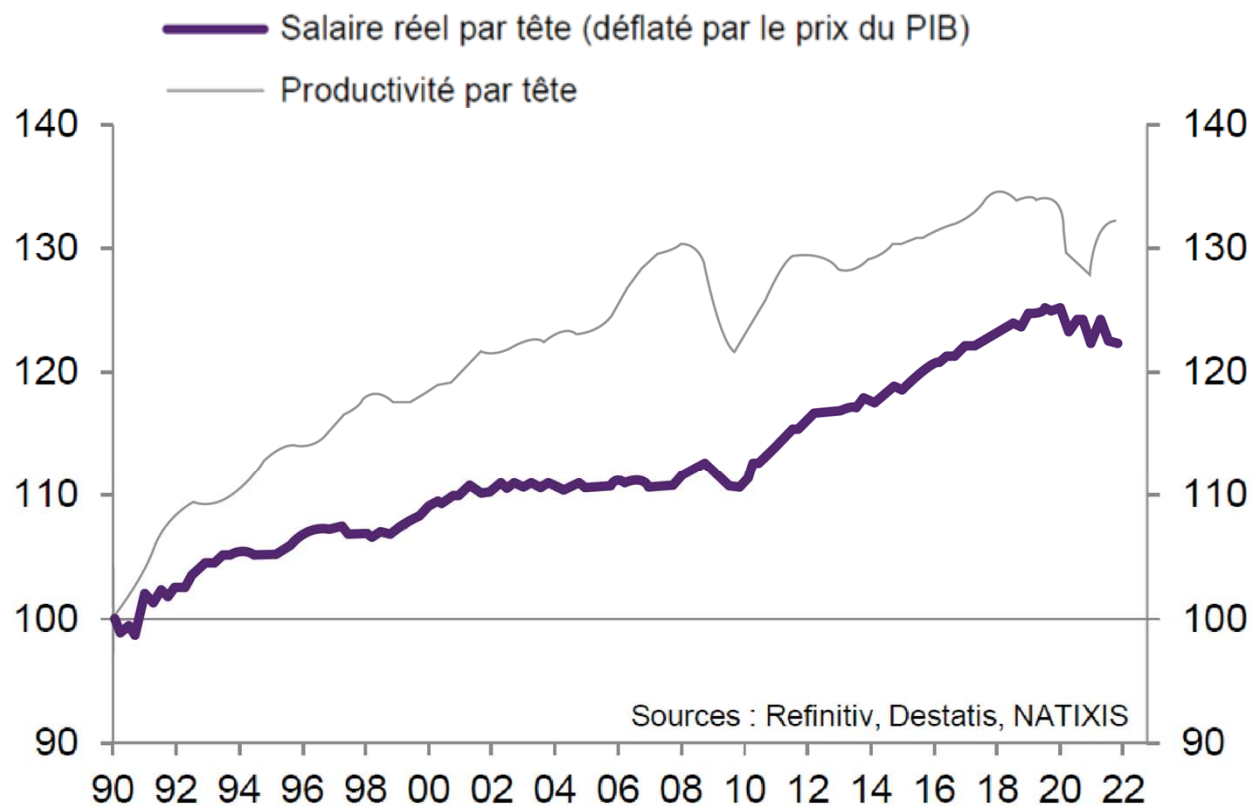
ZONE EURO : SALAIRE RÉEL ET PRODUCTIVITÉ PAR TÊTE (100 EN 1980 : 1)



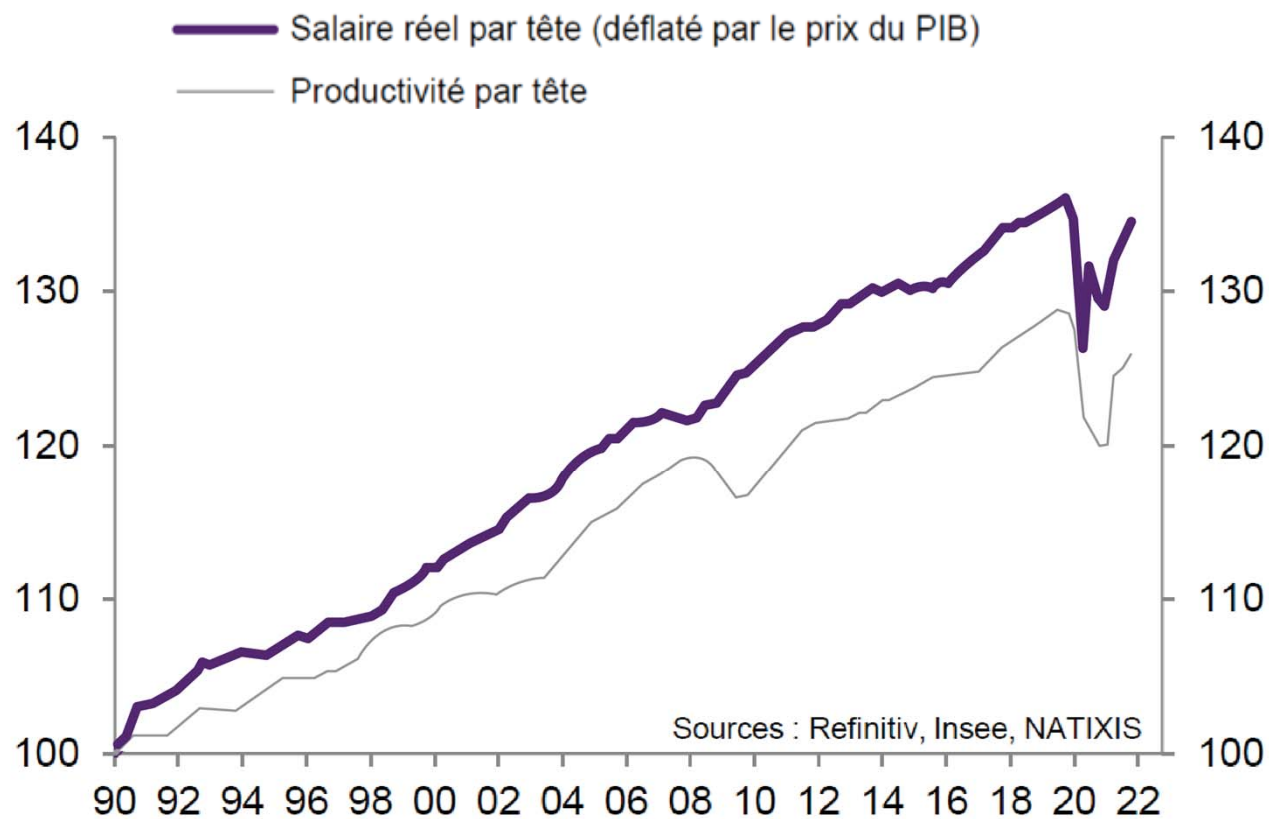
JAPON : SALAIRE RÉEL ET PRODUCTIVITÉ PAR TÊTE (100 EN 1995 : 1)



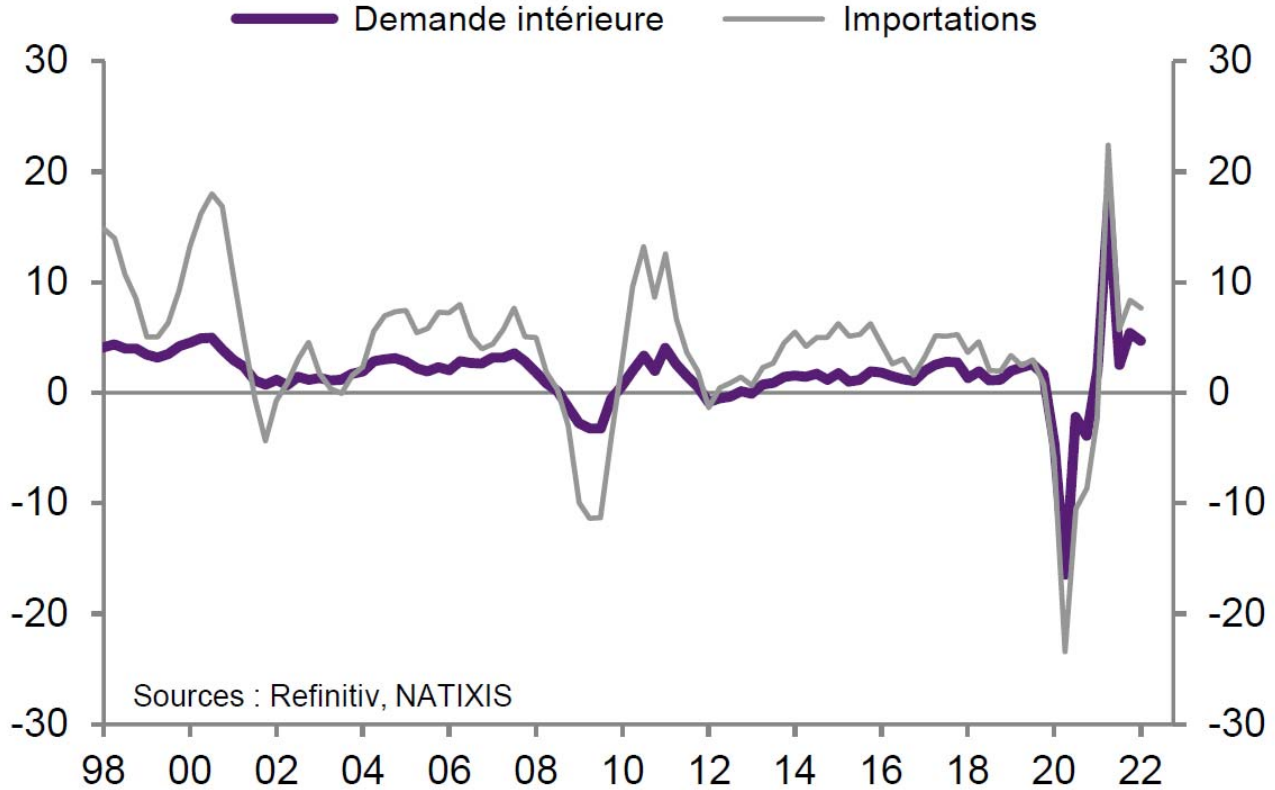
ALLEMAGNE : PRODUCTIVITÉ PAR TÊTE ET SALAIRE RÉEL PAR TÊTE (100 EN 1990:1)



FRANCE : PRODUCTIVITÉ PAR TÊTE ET SALAIRE RÉEL PAR TÊTE (100 EN 1990:1)



FRANCE : DEMANDE INTÉRIEURE ET IMPORTATIONS VOLUME (GA EN %)

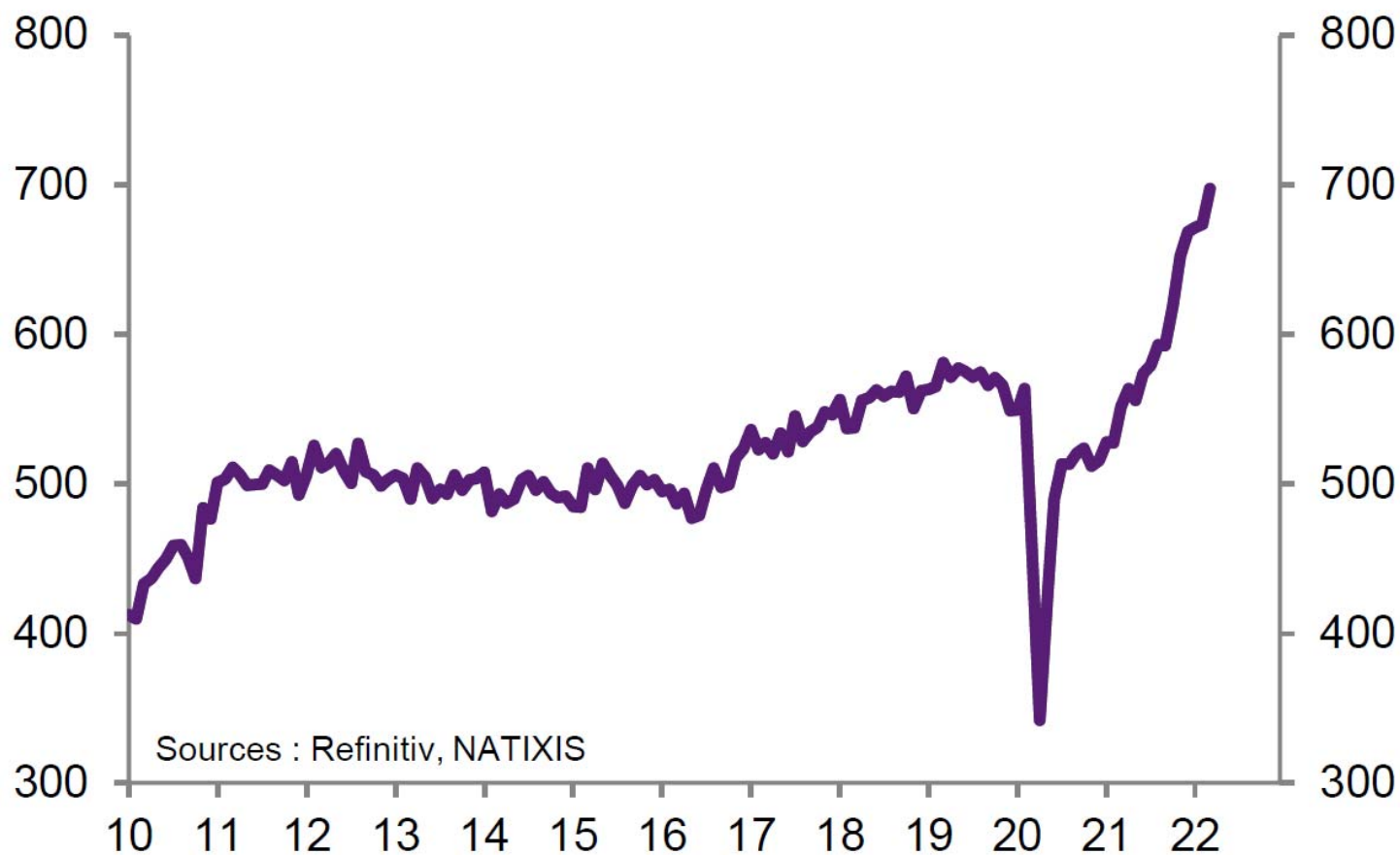


Compte tenu du poids des importations en volume (34 % du PIB en volume), cela implique qu'une hausse de 1 % de la demande intérieure conduit en France à une hausse des importations correspondant à 62 % de la hausse de la demande intérieure au moins.

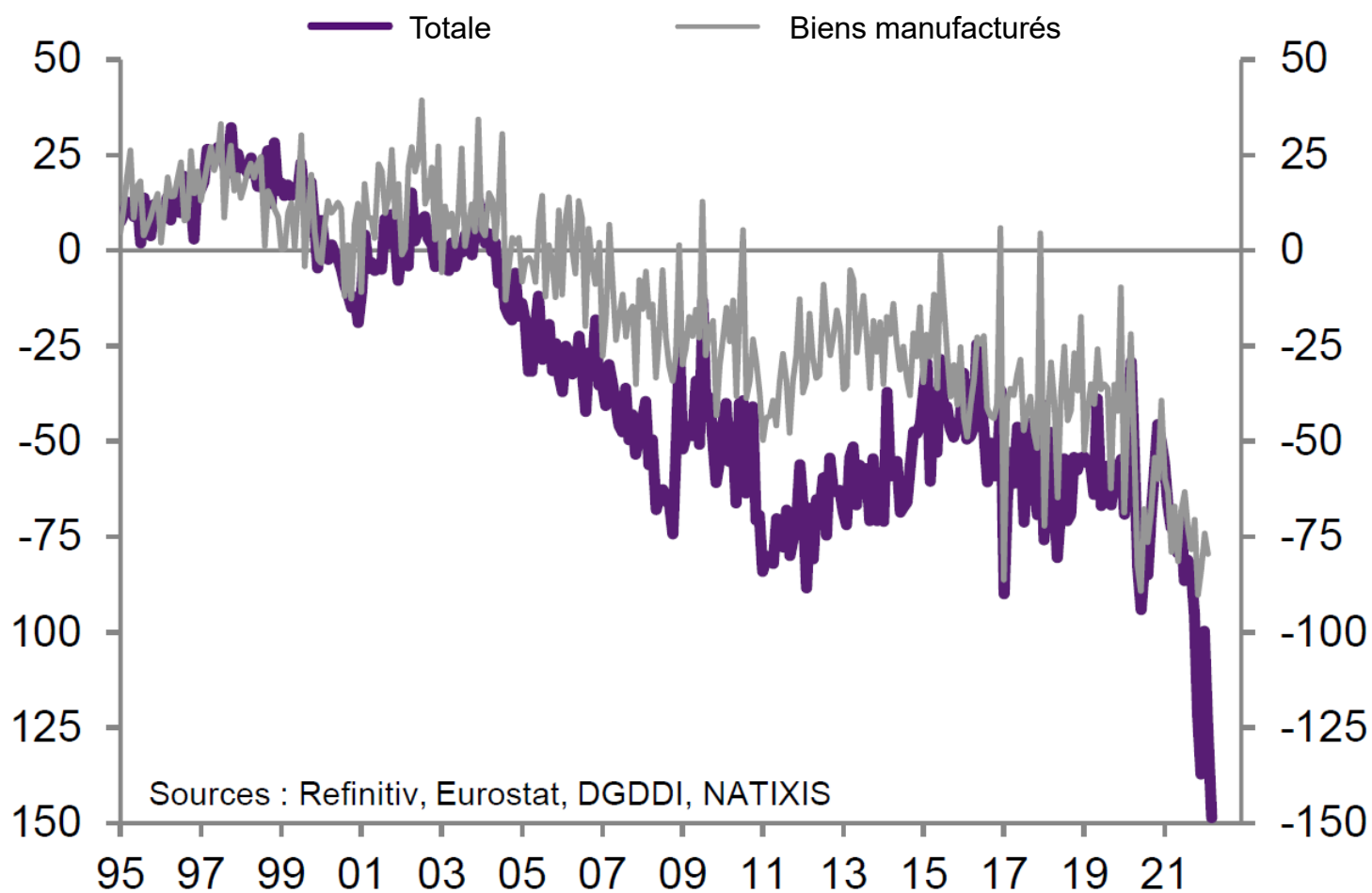
Eu égard à la faible production industrielle française, l'augmentation du pouvoir d'achat, donc de la demande, entraîne immédiatement :

- des augmentations d'importations
- et une détérioration de la balance commerciale

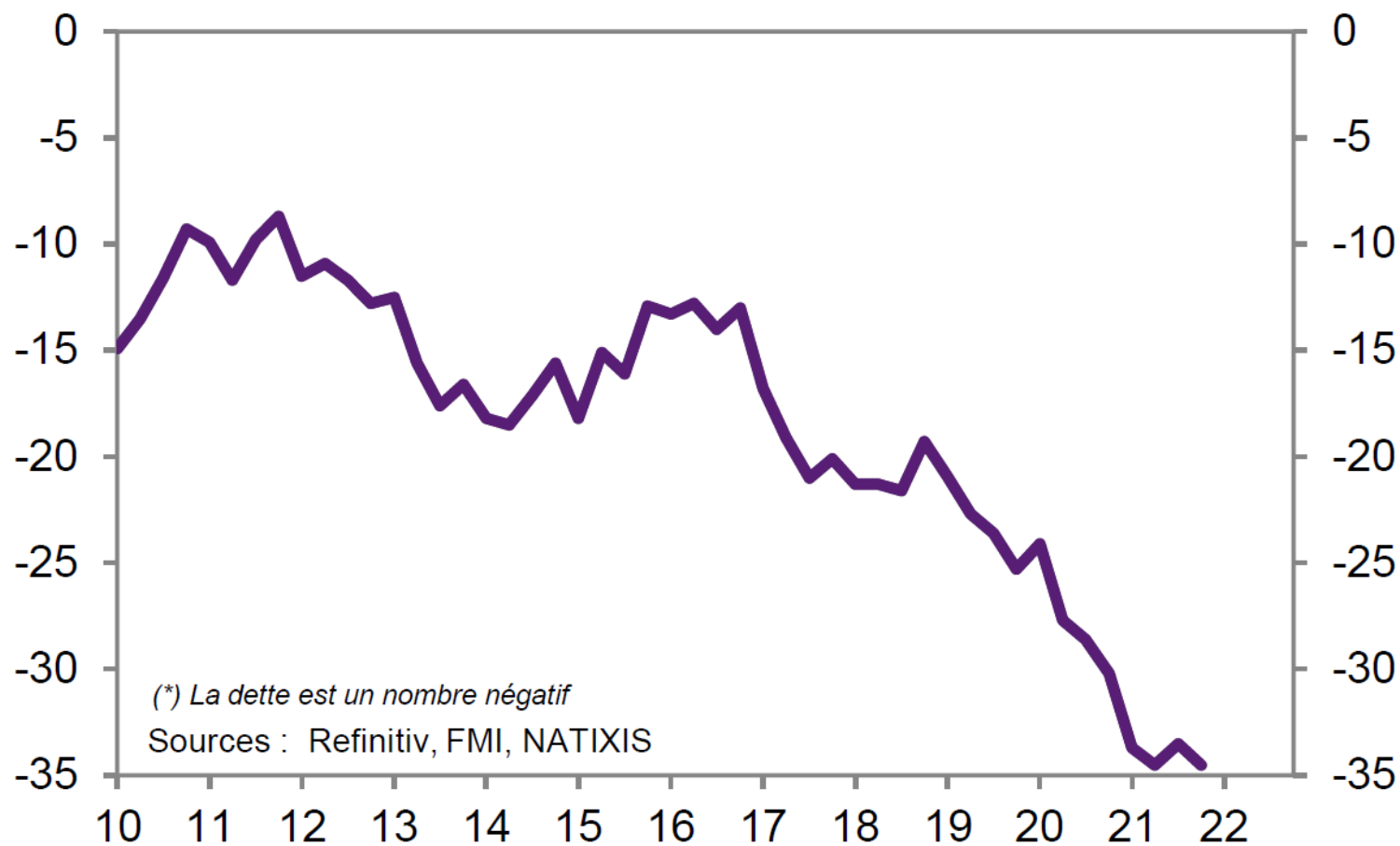
FRANCE : IMPORTATIONS ANNUALISÉES (VALEUR, Md€)



FRANCE : BALANCE COMMERCIALE (ANNUALISÉE, Md€)



FRANCE : POSITION EXTÉRIÈRE NETTE* (EN % DU PIB VALEUR)



I. INFLATION

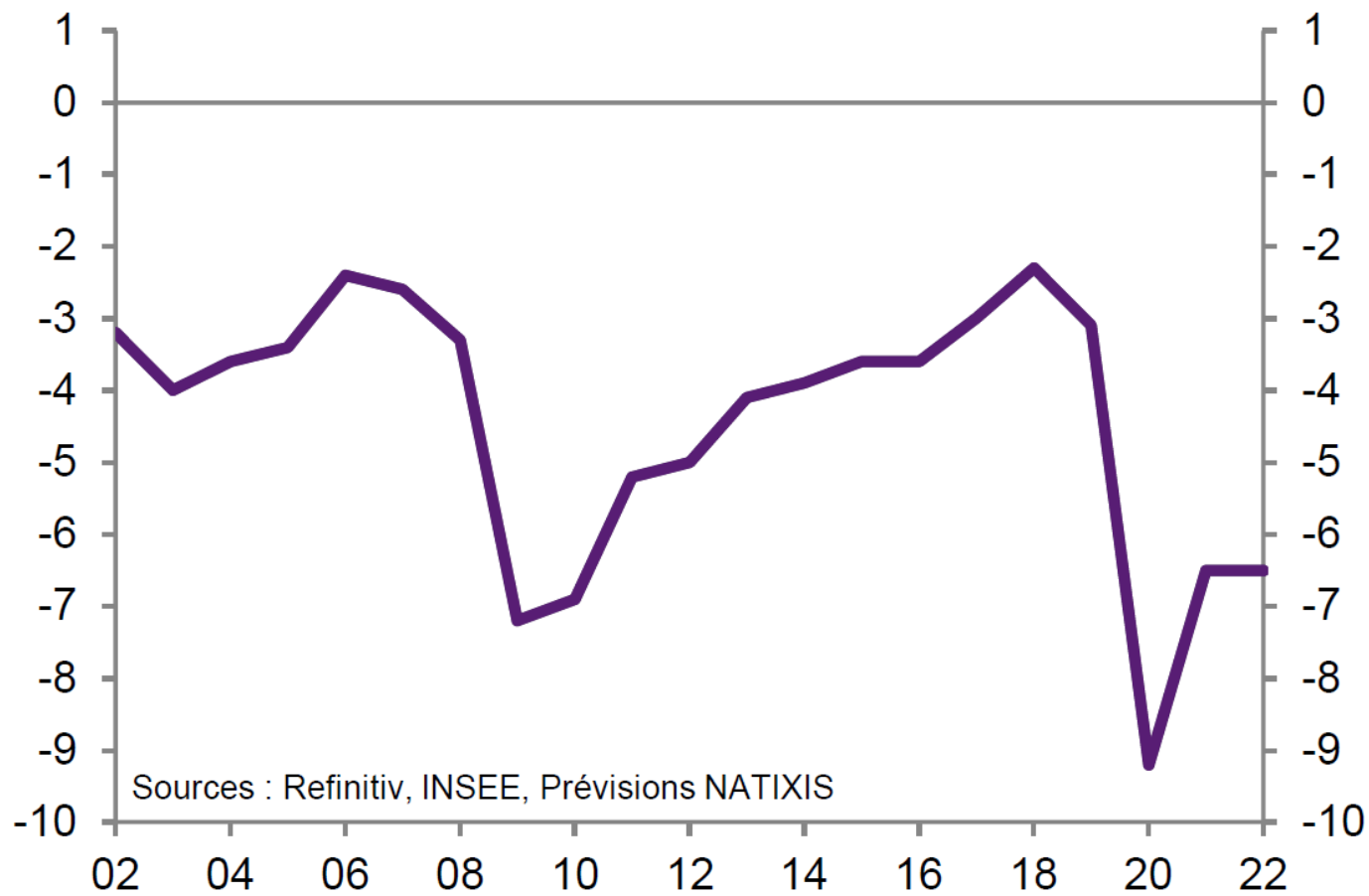
II. TAUX D'INTÉRÊT & POLITIQUE MONÉTAIRE

- ❖ L'ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT
- ❖ LES POLITIQUES MONÉTAIRES INDUITES PAR LE RETOUR DE L'INFLATION
- ❖ DETTES PUBLIQUES ET EFFET BOULE DE NEIGE
- ❖ LES DIFFICULTÉS SPÉCIFIQUES DE LA BCE FACE AUX DISPARITÉS DES PAYS DE LA ZONE EURO
- ❖ LES EFFETS SUR LES MARCHÉS BOURSIERS

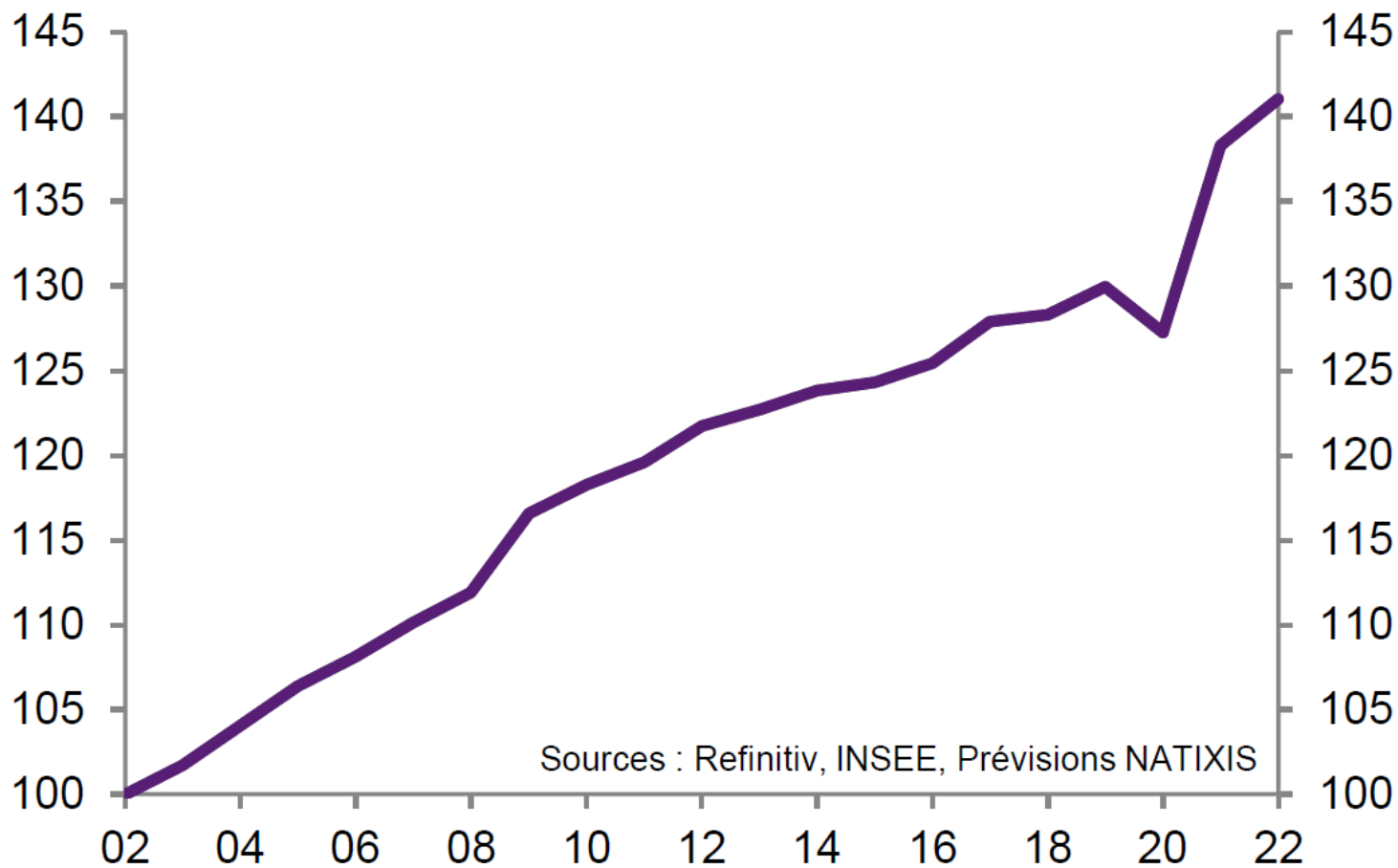
III. QUE FAIRE FACE À L'AUGMENTATION PRÉVISIBLE DES TAUX ?

- ❖ LA QUESTION DU POUVOIR D'ACHAT
- ❖ **LES POLITIQUES MONÉTAIRES NE PEUVENT PAS TOUT. LES INDISPENSABLES RÉFORMES STRUCTURELLES POUR AUGMENTER LE POTENTIEL DE CROISSANCE ET GÉRER PLUS EFFICACEMENT LES DÉPENSES PUBLIQUES :**
 - **FRANCE: DÉPENSES PUBLIQUES, PRESSION FISCALE, DÉFICIT PUBLIC**
 - COTISATIONS SOCIALES, IMPÔTS SUR LA PRODUCTION & TAUX D'EMPLOI
 - L'ÉVIDENCE DE LA RÉFORME DE LA RETRAITE
 - L'INDISPENSABLE REMONTÉE DU TAUX D'EMPLOI ET L'ENJEU DE LA FORMATION

FRANCE : DÉFICIT PUBLIC (EN % DU PIB VALEUR)



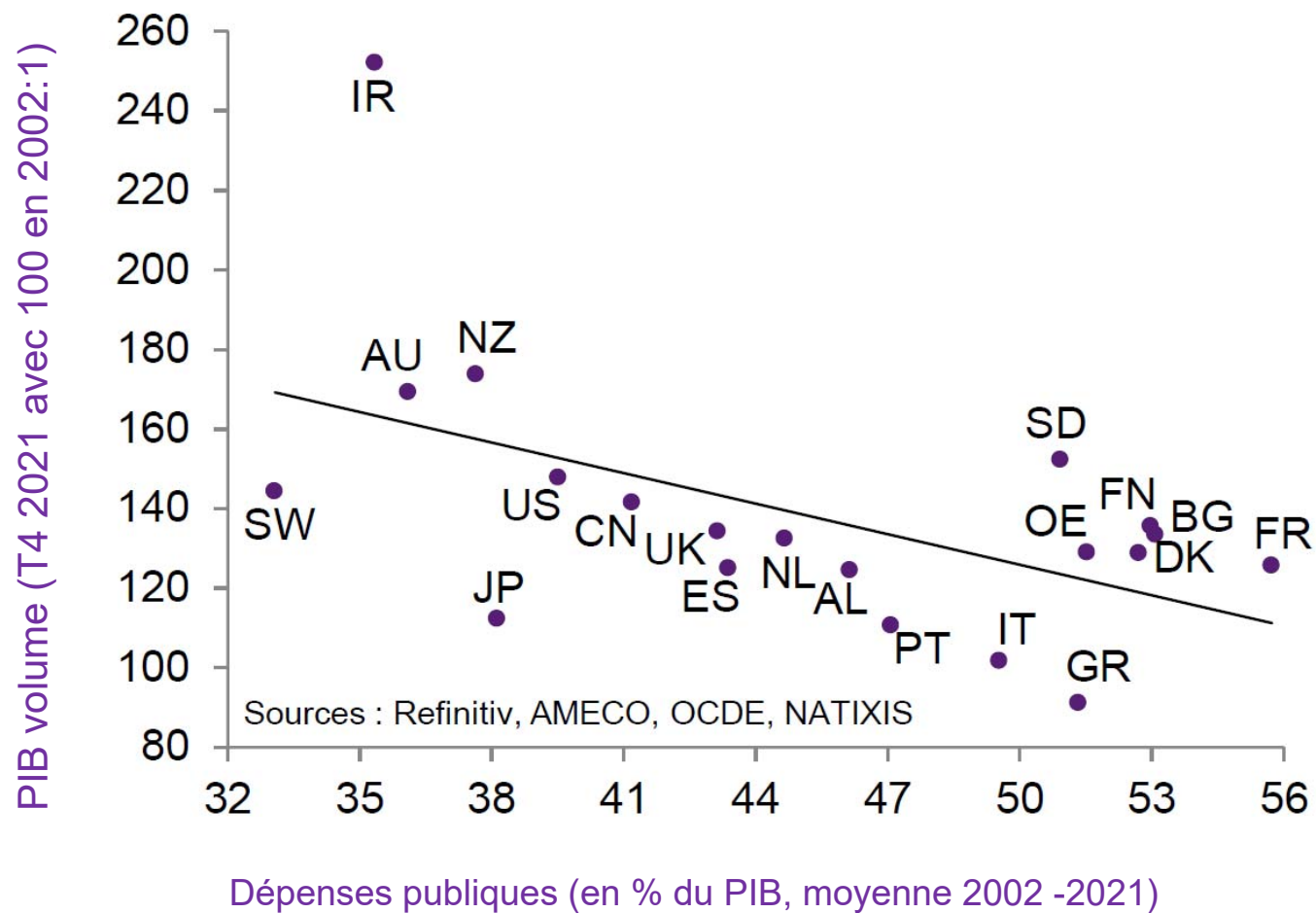
FRANCE : DÉPENSES PUBLIQUES EN TERMES RÉELS (DÉFLATÉES PAR LE PRIX DU PIB, 100 EN 2002:1)



DÉPENSES PUBLIQUES TOTALES (EN % DU PIB VALEUR)

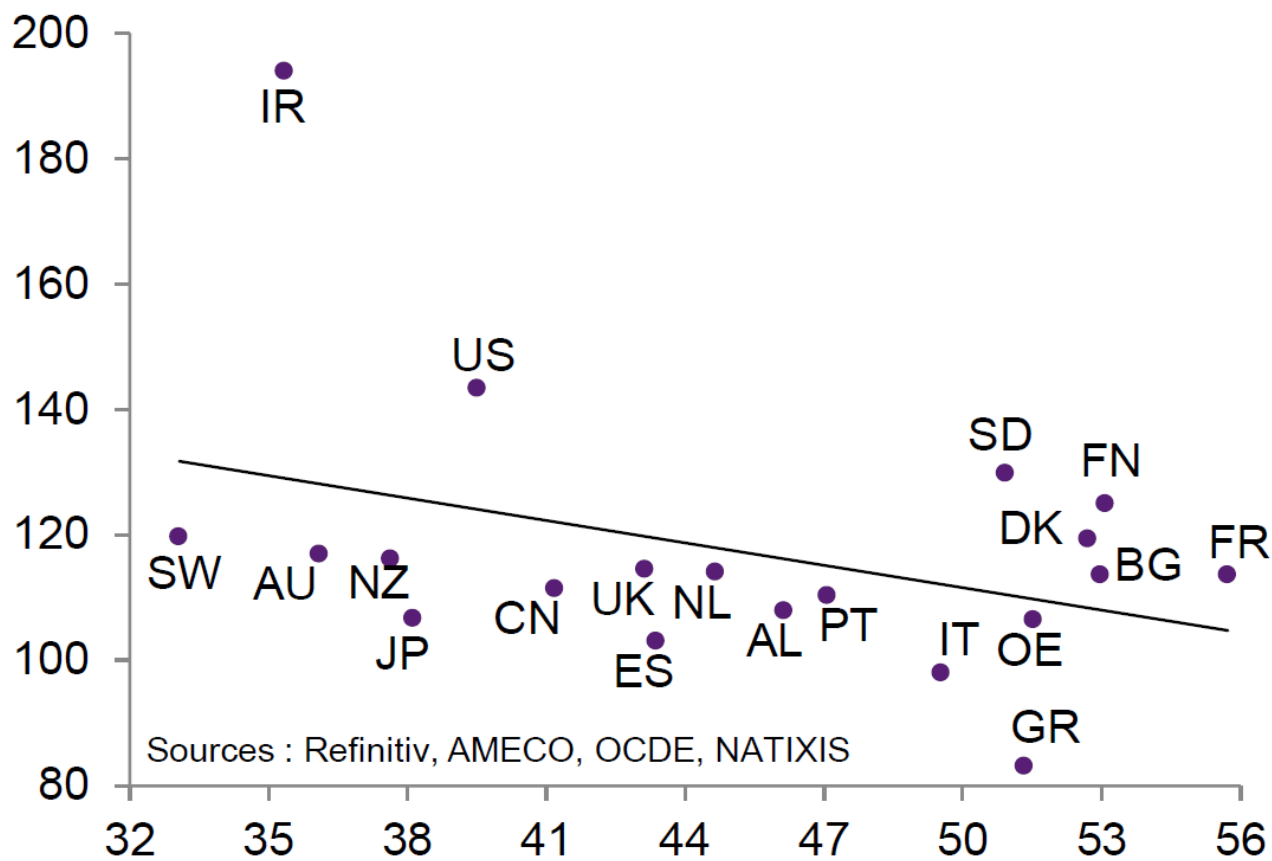
Pays	2021
France	59,2
Grèce	56,9
Autriche	55,9
Italie	55,5
Finlande	54,9
Belgique	54,8
Allemagne	51,5
Danemark	51,0
Espagne	50,6
Suède	50,2
Portugal	48,1
Royaume-Uni	47,8
Pays-Bas	46,3
Canada	46,0
États-Unis	45,0
Japon	43,3
Australie	41,3
Nouvelle-Zélande	40,8
Suisse	35,3
Irlande	24,9

PIB VOLUME ET DÉPENSES PUBLIQUES TOTALES



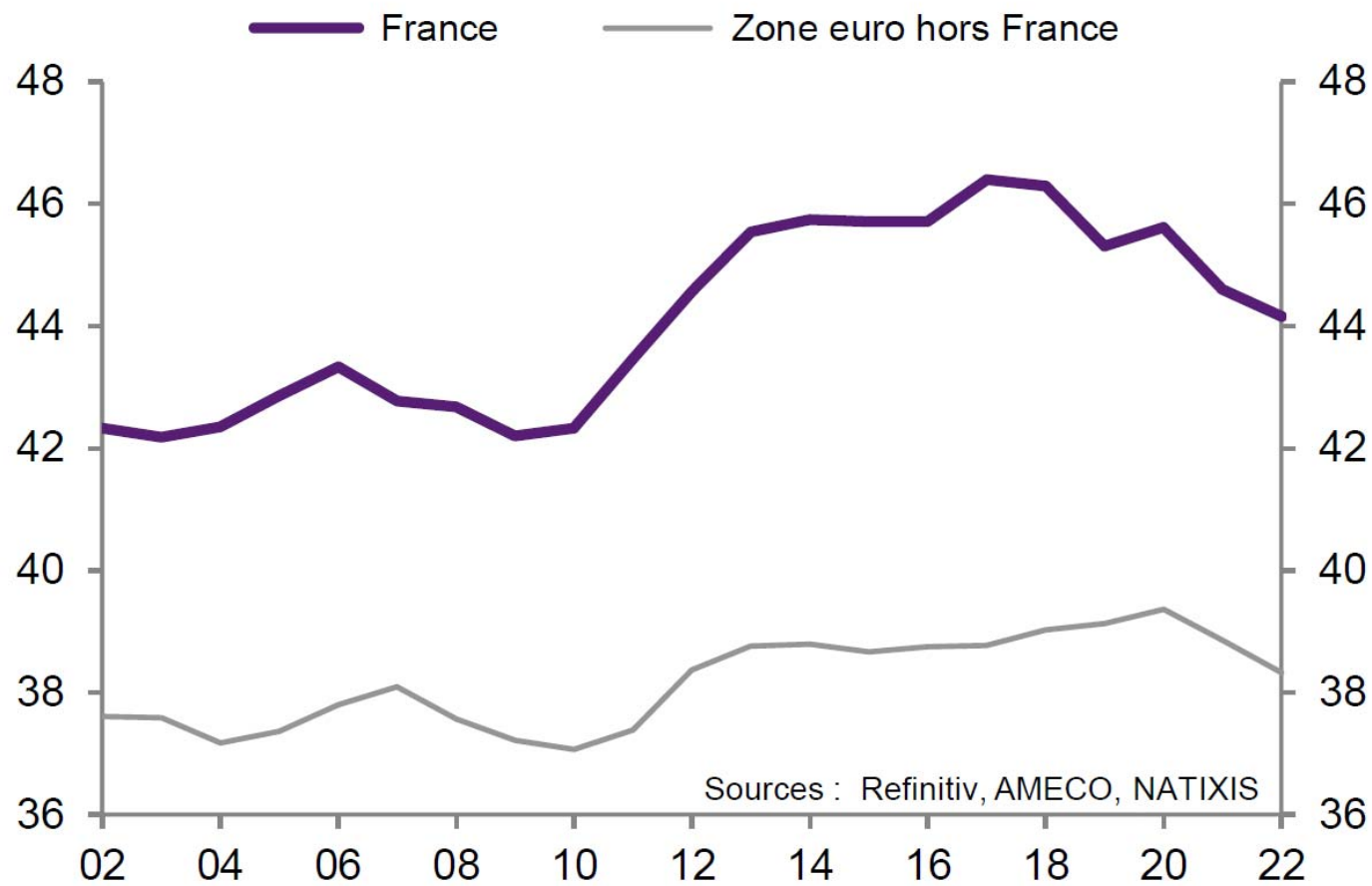
PRODUCTIVITÉ PAR TÊTE ET DÉPENSES PUBLIQUES TOTALES

Productivité par tête (T4 2021 avec 100 en 2002:1)



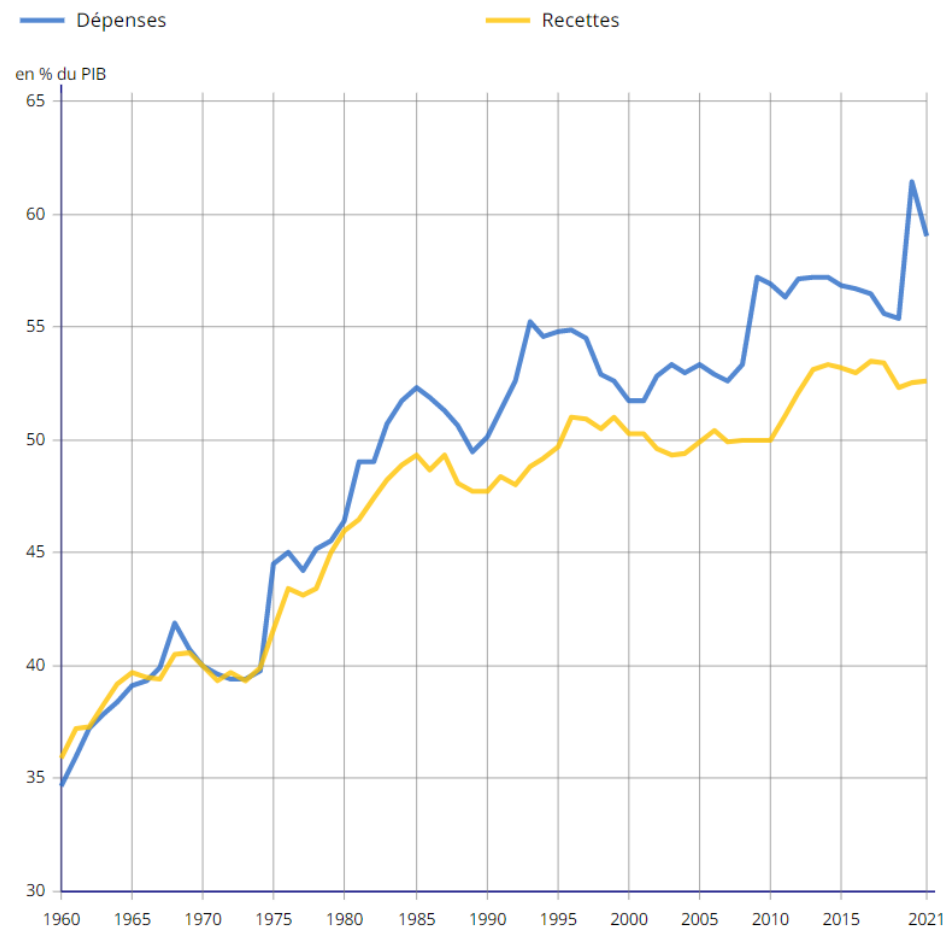
Dépenses publiques (en % du PIB, moyenne 2002 -2021)

PRESSION FISCALE (EN % DU PIB VALEUR)



DÉPENSES ET RECETTES PUBLIQUES

DONNÉES ANNUELLES DE 1960 À 2021



Lecture : en 2021, les dépenses publiques représentent 59,0 % du produit intérieur brut (PIB).
Champ : France. Source : Insee, comptes nationaux - base 2014.

I. INFLATION

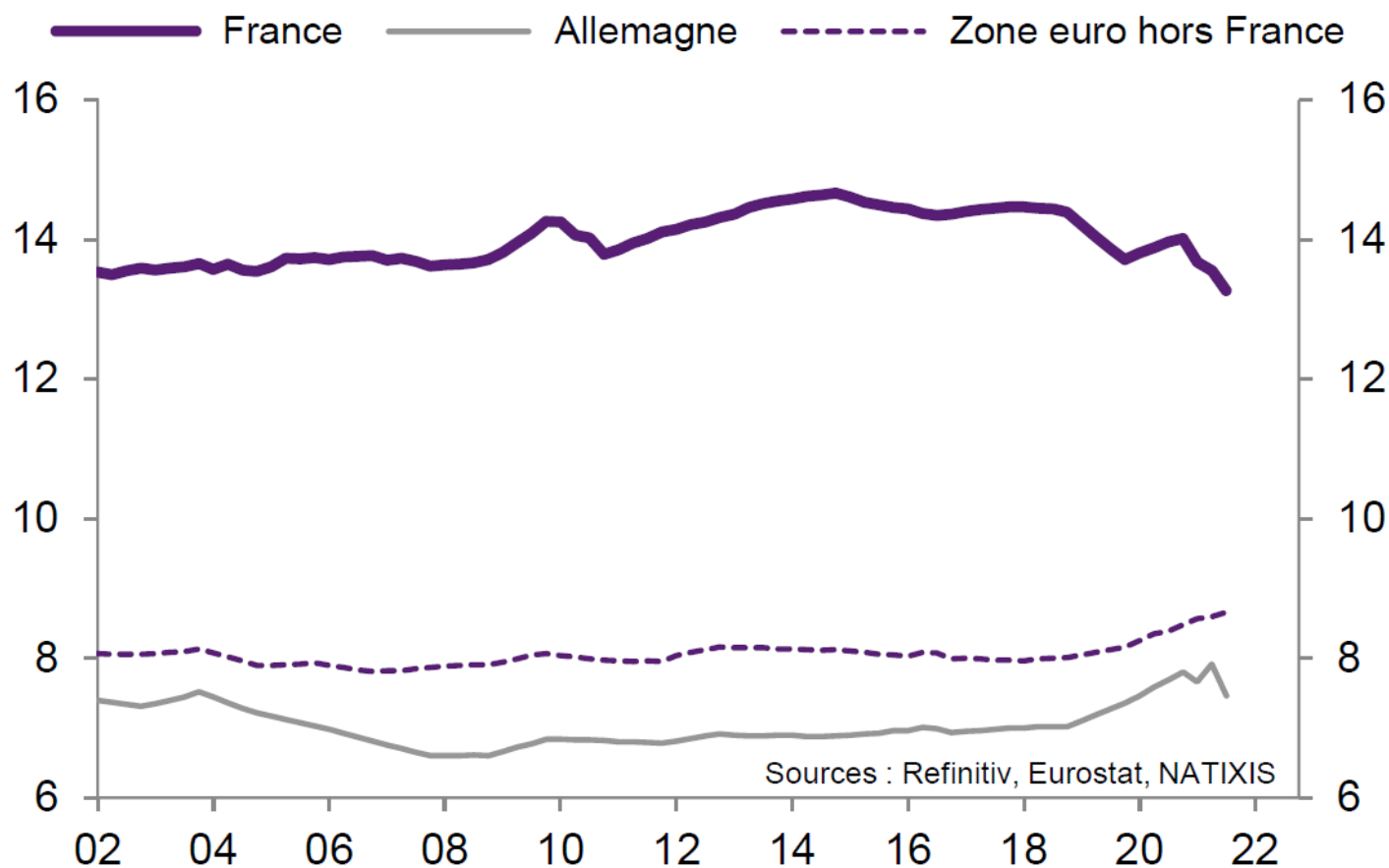
II. TAUX D'INTÉRÊT & POLITIQUE MONÉTAIRE

- ❖ L'ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT
- ❖ LES POLITIQUES MONÉTAIRES INDUITES PAR LE RETOUR DE L'INFLATION
- ❖ DETTES PUBLIQUES ET EFFET BOULE DE NEIGE
- ❖ LES DIFFICULTÉS SPÉCIFIQUES DE LA BCE FACE AUX DISPARITÉS DES PAYS DE LA ZONE EURO
- ❖ LES EFFETS SUR LES MARCHÉS BOURSIERS

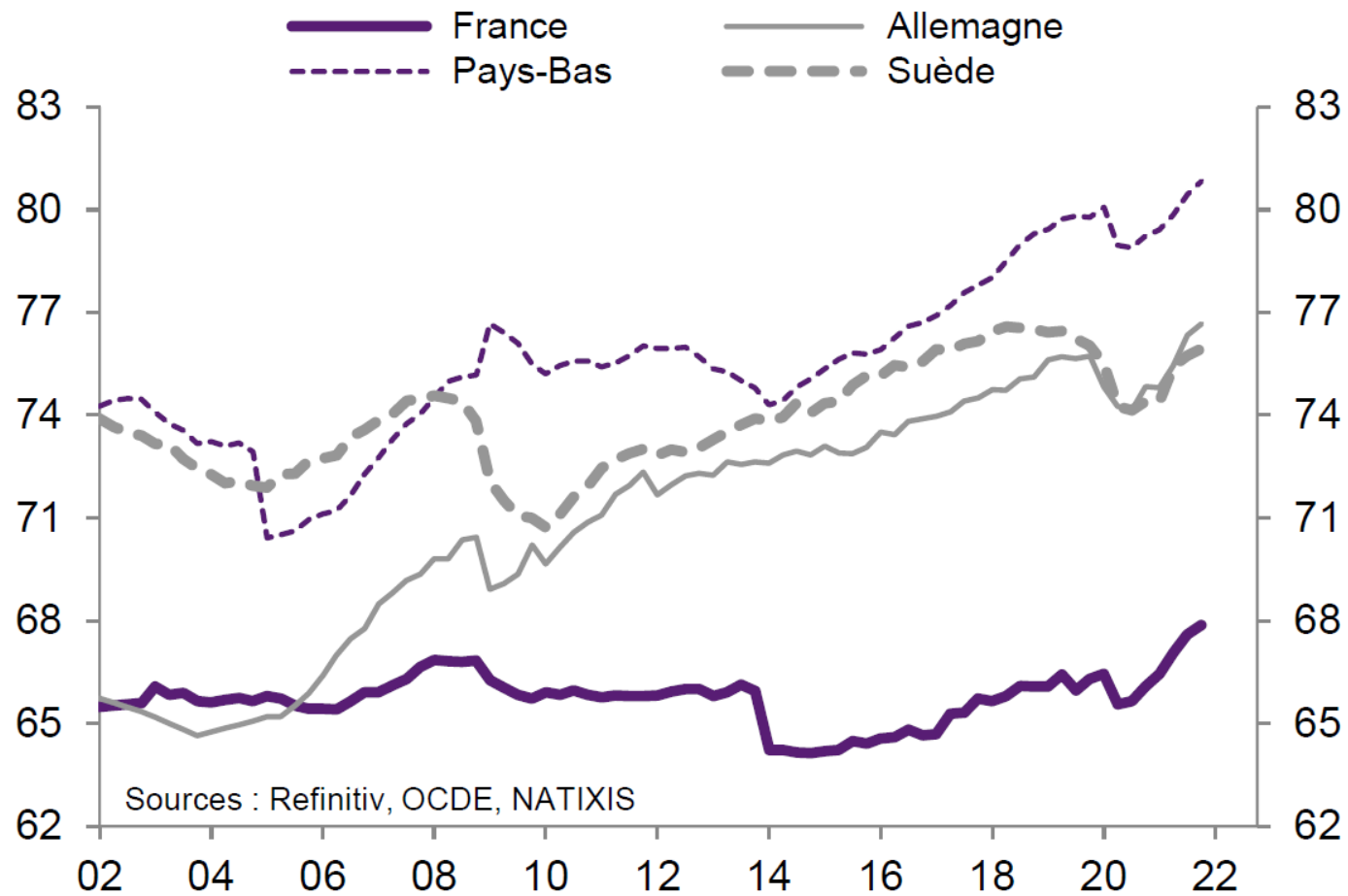
III. QUE FAIRE FACE À L'AUGMENTATION PRÉVISIBLE DES TAUX ?

- ❖ LA QUESTION DU POUVOIR D'ACHAT
- ❖ **LES POLITIQUES MONÉTAIRES NE PEUVENT PAS TOUT. LES INDISPENSABLES RÉFORMES STRUCTURELLES POUR AUGMENTER LE POTENTIEL DE CROISSANCE ET GÉRER PLUS EFFICACEMENT LES DÉPENSES PUBLIQUES :**
 - FRANCE: DÉPENSES PUBLIQUES, PRESSION FISCALE, DÉFICIT PUBLIC
 - **COTISATIONS SOCIALES, IMPÔTS SUR LA PRODUCTION & TAUX D'EMPLOI**
 - L'ÉVIDENCE DE LA RÉFORME DE LA RETRAITE
 - L'INDISPENSABLE REMONTÉE DU TAUX D'EMPLOI ET L'ENJEU DE LA FORMATION

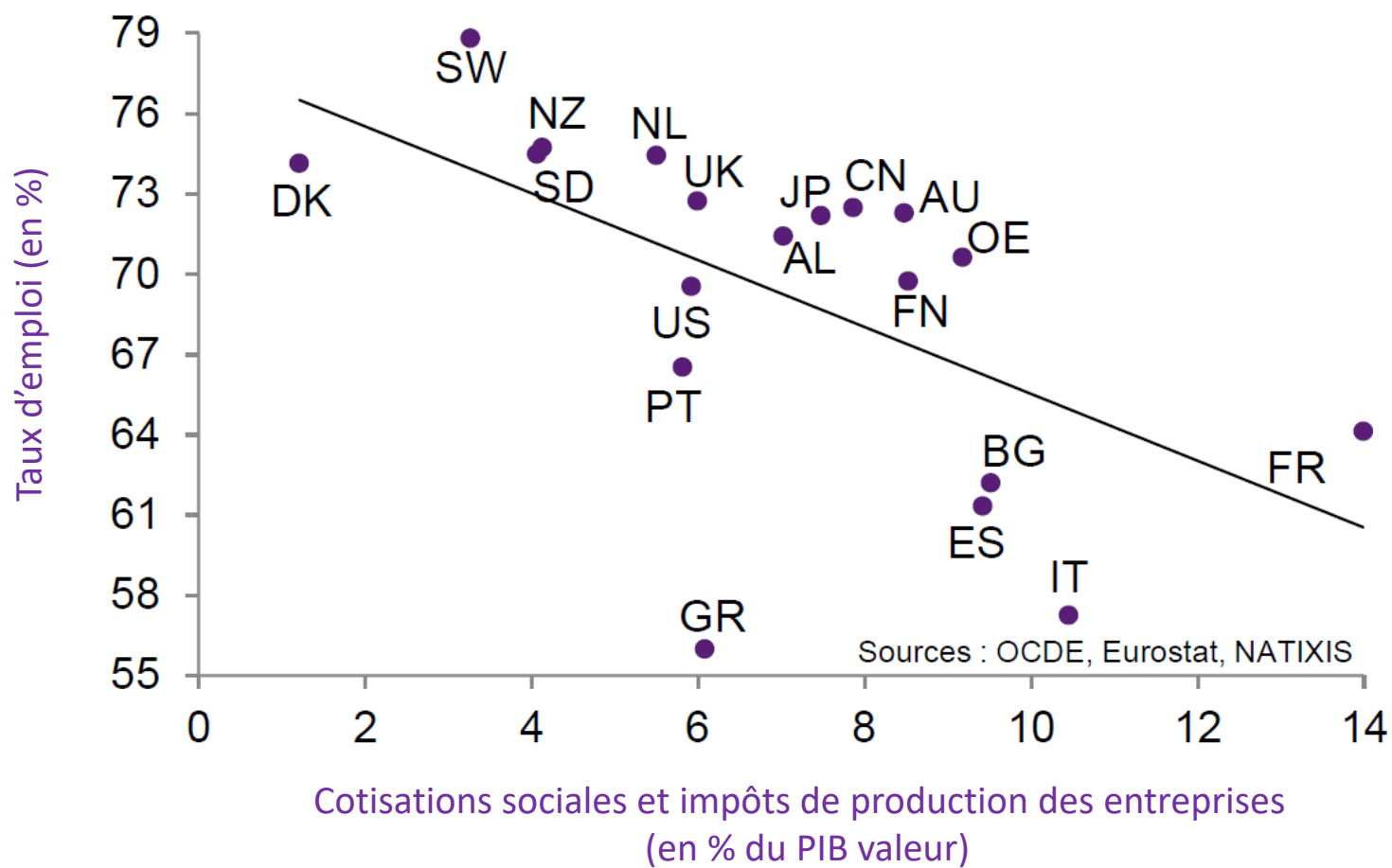
COTISATIONS SOCIALES ET IMPÔTS SUR LA PRODUCTION DES ENTREPRISES (EN % DU PIB VALEUR)



TAUX D'EMPLOI (EN %)



TAUX D'EMPLOI ET COTISATIONS SOCIALES ET IMPÔTS DE PRODUCTION DES ENTREPRISES (MOYENNE 2002 -2021)



I. INFLATION

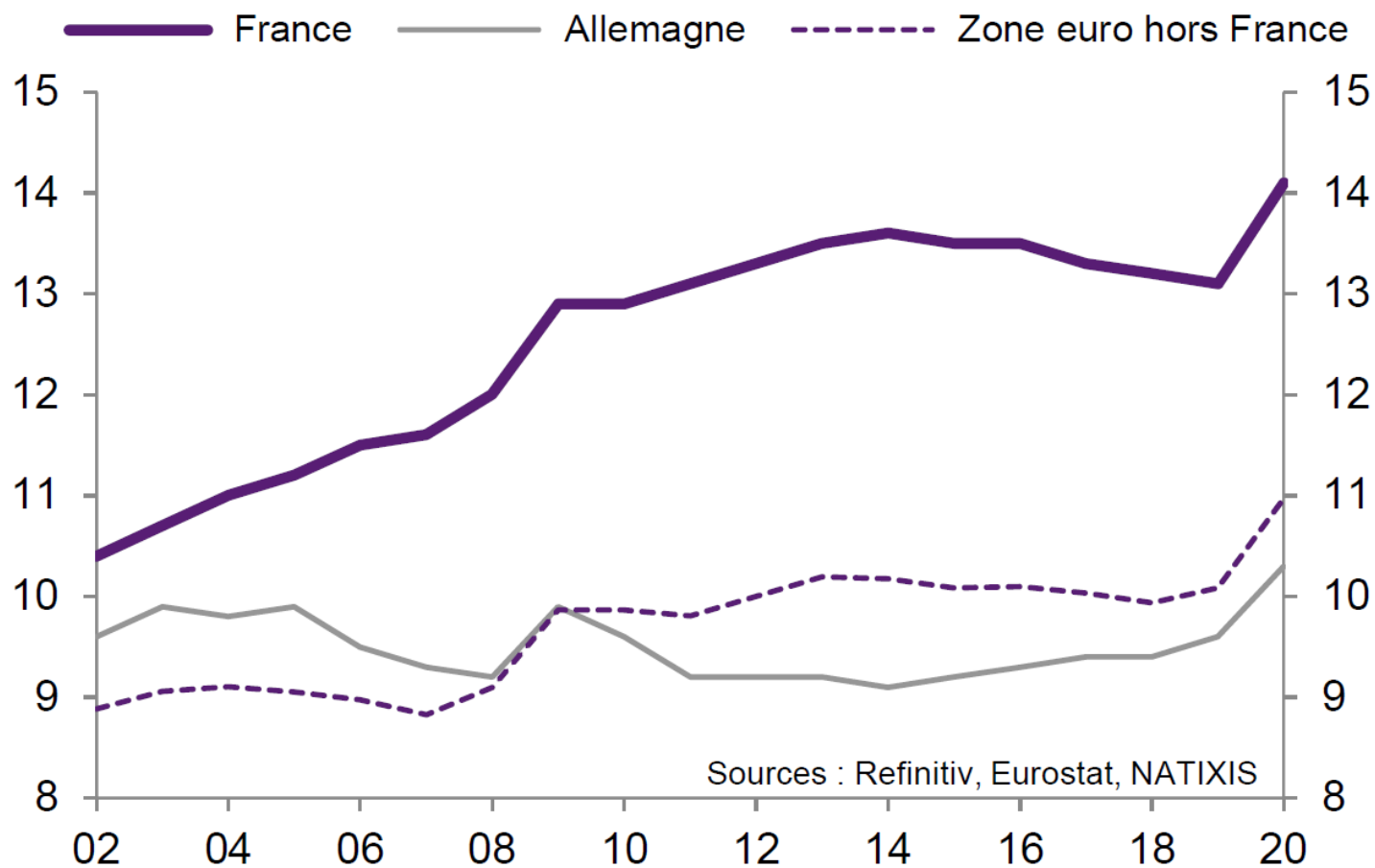
II. TAUX D'INTÉRÊT & POLITIQUE MONÉTAIRE

- ❖ L'ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT
- ❖ LES POLITIQUES MONÉTAIRES INDUITES PAR LE RETOUR DE L'INFLATION
- ❖ DETTES PUBLIQUES ET EFFET BOULE DE NEIGE
- ❖ LES DIFFICULTÉS SPÉCIFIQUES DE LA BCE FACE AUX DISPARITÉS DES PAYS DE LA ZONE EURO
- ❖ LES EFFETS SUR LES MARCHÉS BOURSIERS

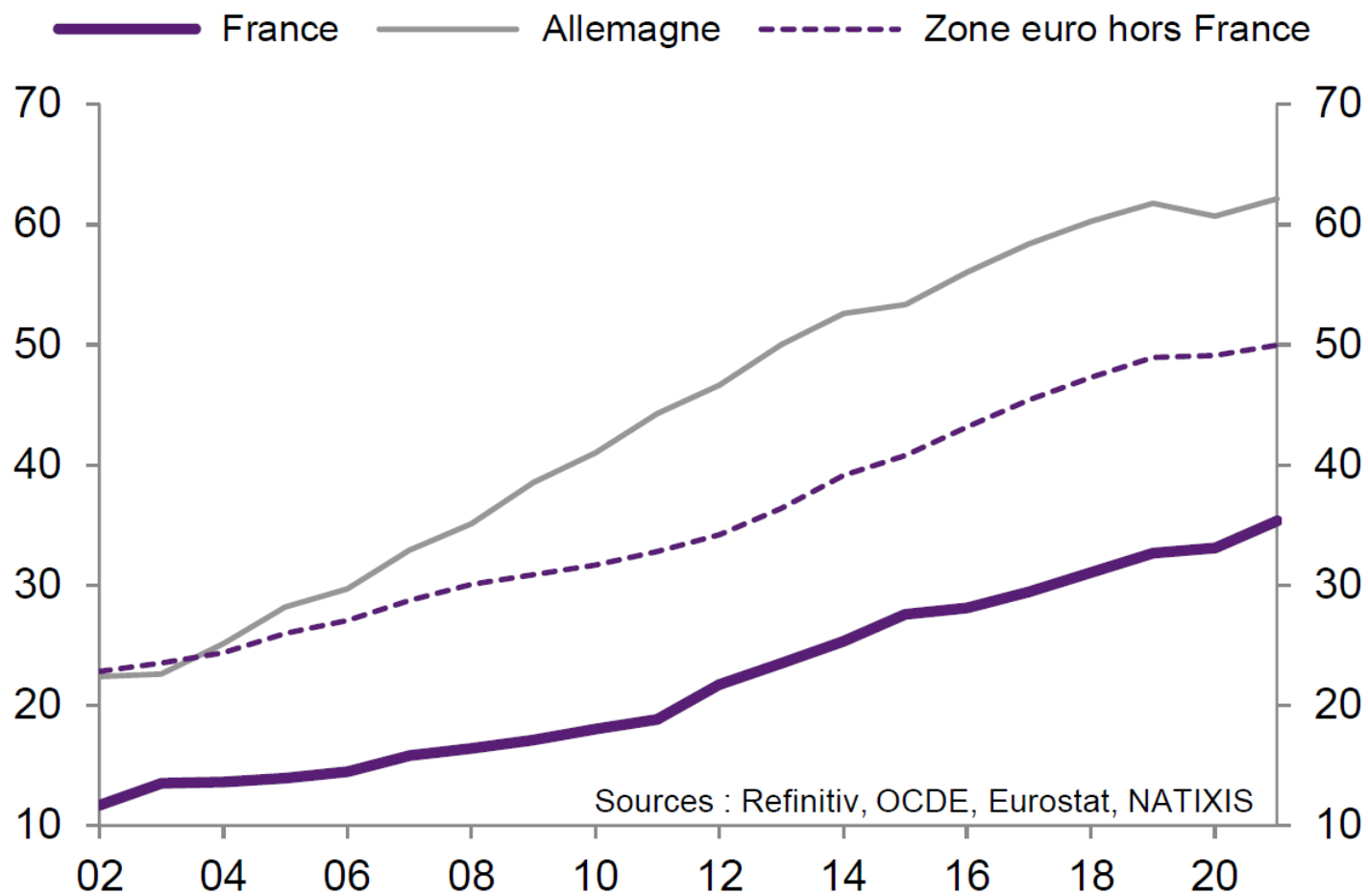
III. QUE FAIRE FACE À L'AUGMENTATION PRÉVISIBLE DES TAUX ?

- ❖ LA QUESTION DU POUVOIR D'ACHAT
- ❖ **LES POLITIQUES MONÉTAIRES NE PEUVENT PAS TOUT. LES INDISPENSABLES RÉFORMES STRUCTURELLES POUR AUGMENTER LE POTENTIEL DE CROISSANCE ET GÉRER PLUS EFFICACEMENT LES DÉPENSES PUBLIQUES :**
 - FRANCE: DÉPENSES PUBLIQUES, PRESSION FISCALE, DÉFICIT PUBLIC
 - COTISATIONS SOCIALES, IMPÔTS SUR LA PRODUCTION & TAUX D'EMPLOI
 - **L'ÉVIDENCE DE LA RÉFORME DE LA RETRAITE**
 - L'INDISPENSABLE REMONTÉE DU TAUX D'EMPLOI ET L'ENJEU DE LA FORMATION

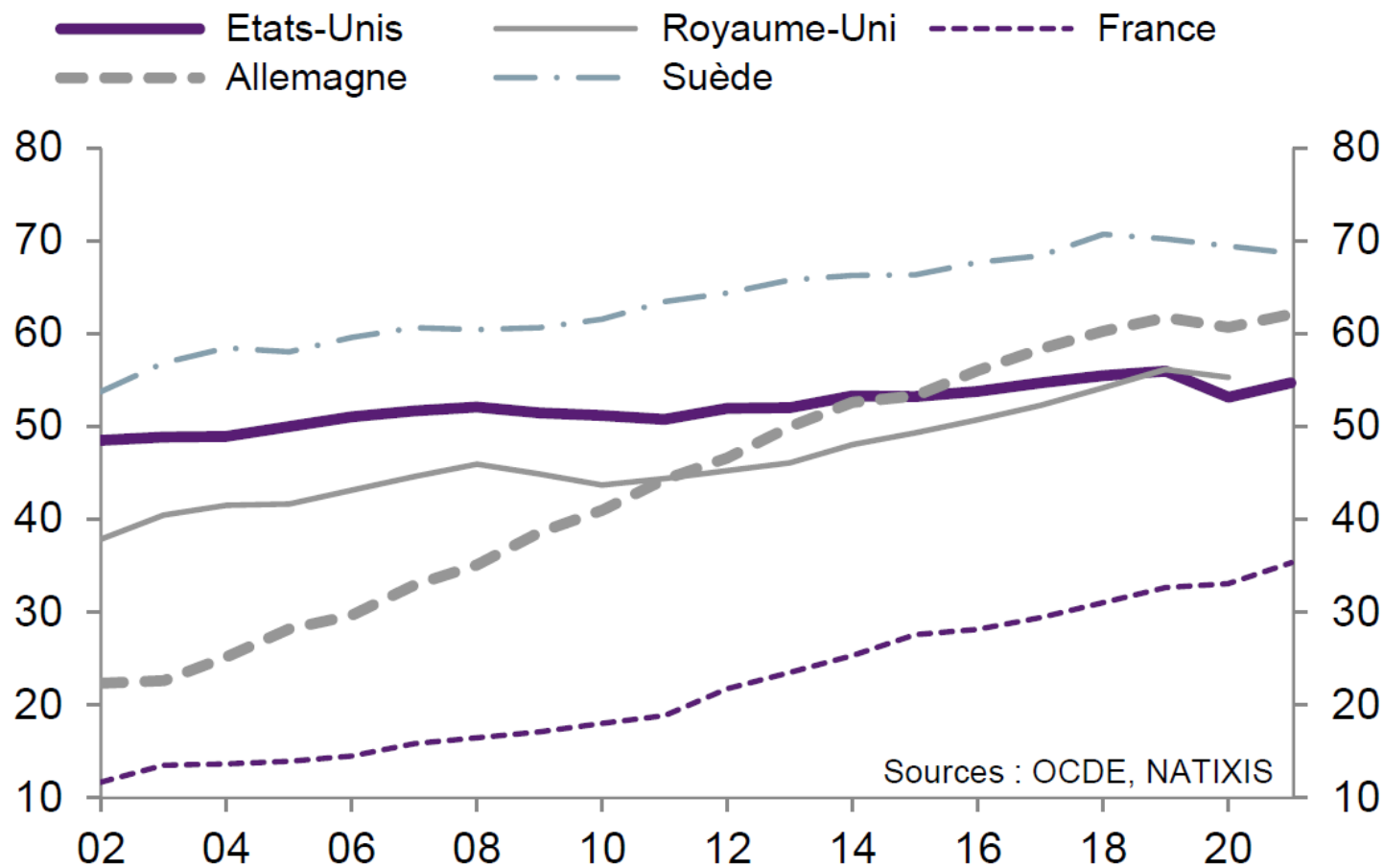
DÉPENSES PUBLIQUES DE RETRAITE (EN % DU PIB VALEUR)



TAUX D'EMPLOI DES 60 À 64 ANS (EN %)



TAUX D'EMPLOI DE LA POPULATION ÂGÉE DE 60 À 64 ANS (EN %)



I. INFLATION

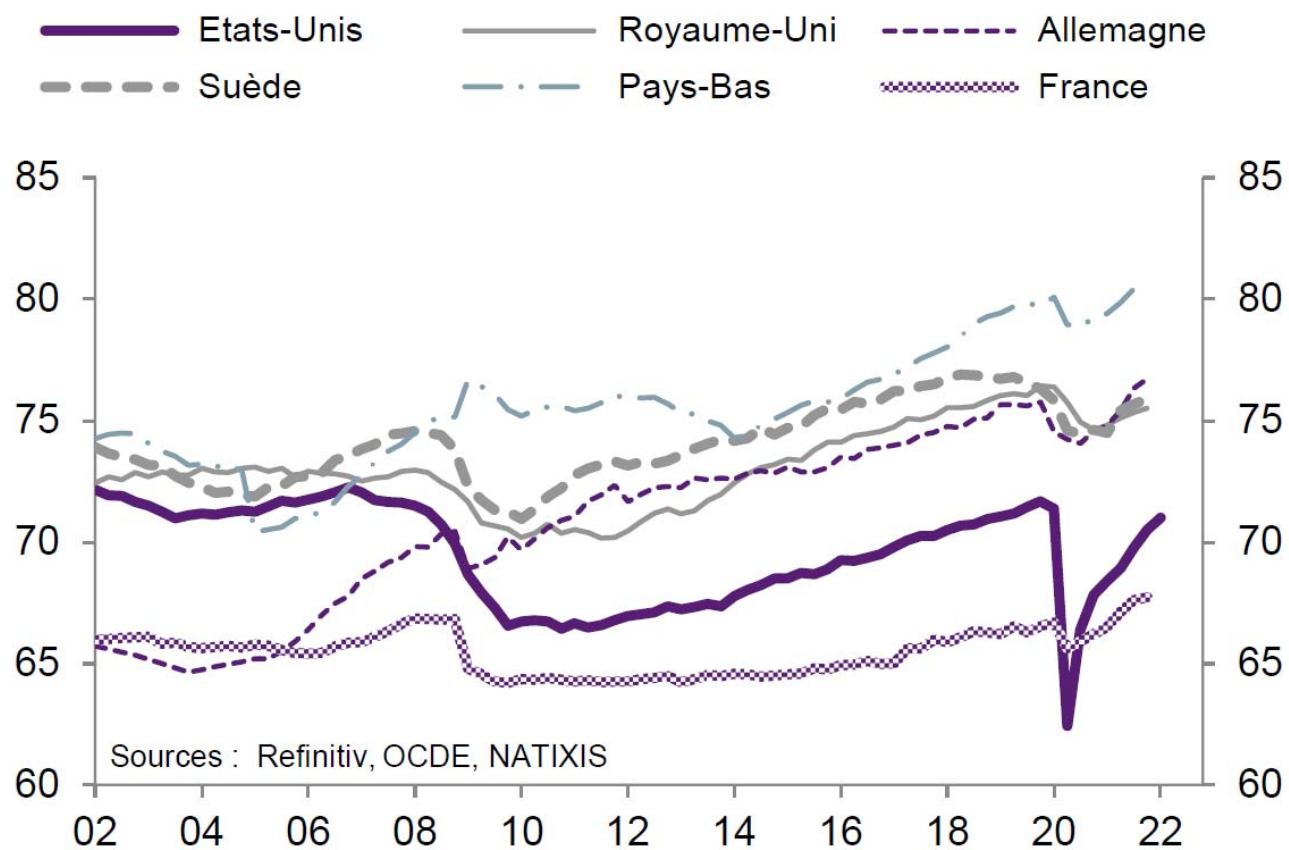
II. TAUX D'INTÉRÊT & POLITIQUE MONÉTAIRE

- ❖ L'ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT
- ❖ LES POLITIQUES MONÉTAIRES INDUITES PAR LE RETOUR DE L'INFLATION
- ❖ DETTES PUBLIQUES ET EFFET BOULE DE NEIGE
- ❖ LES DIFFICULTÉS SPÉCIFIQUES DE LA BCE FACE AUX DISPARITÉS DES PAYS DE LA ZONE EURO
- ❖ LES EFFETS SUR LES MARCHÉS BOURSIERS

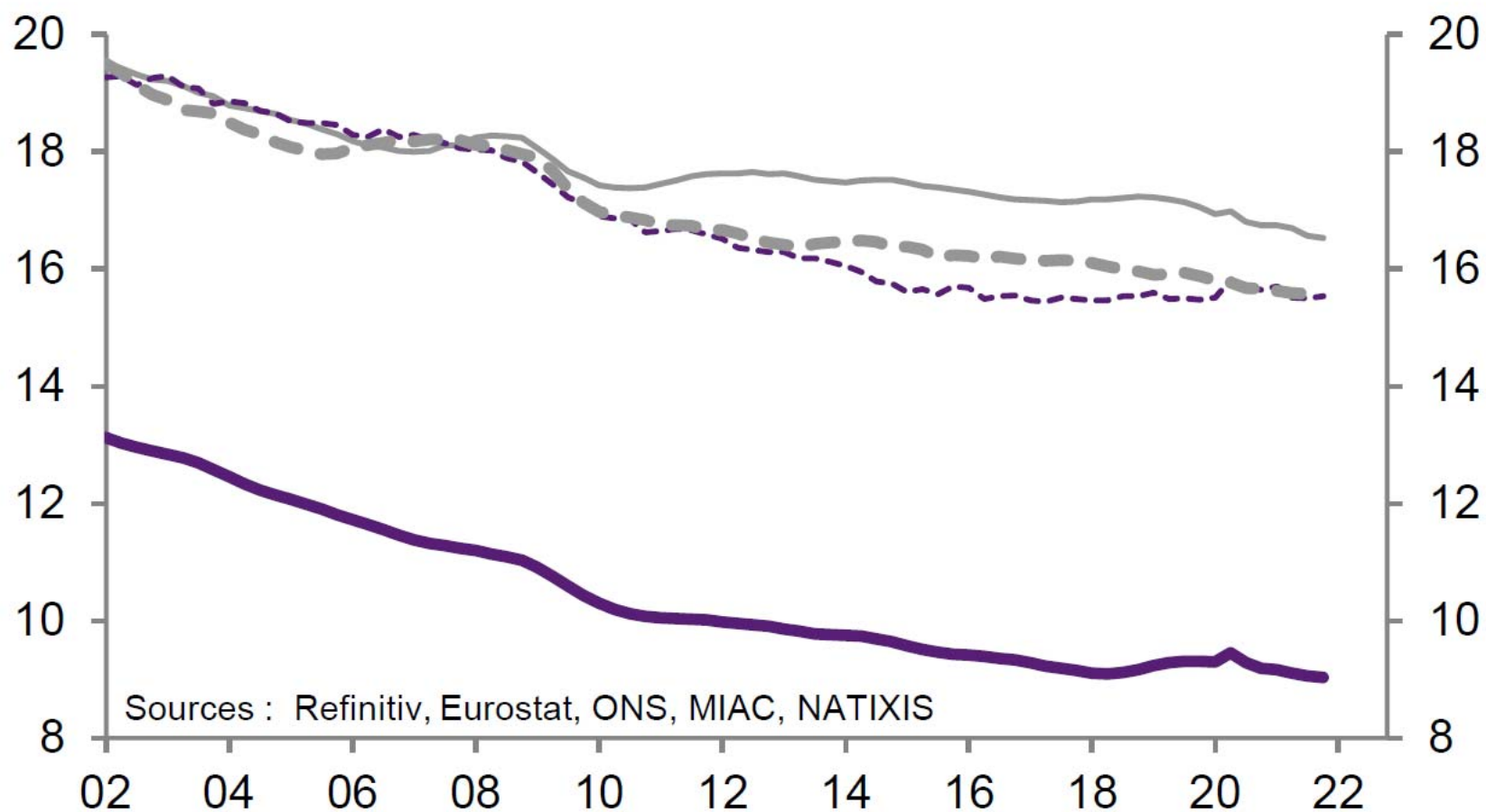
III. QUE FAIRE FACE À L'AUGMENTATION PRÉVISIBLE DES TAUX ?

- ❖ LA QUESTION DU POUVOIR D'ACHAT
- ❖ **LES POLITIQUES MONÉTAIRES NE PEUVENT PAS TOUT. LES INDISPENSABLES RÉFORMES STRUCTURELLES POUR AUGMENTER LE POTENTIEL DE CROISSANCE ET GÉRER PLUS EFFICACEMENT LES DÉPENSES PUBLIQUES :**
 - FRANCE: DÉPENSES PUBLIQUES, PRESSION FISCALE, DÉFICIT PUBLIC
 - COTISATIONS SOCIALES, IMPÔTS SUR LA PRODUCTION & TAUX D'EMPLOI
 - L'ÉVIDENCE DE LA RÉFORME DE LA RETRAITE
 - **L'INDISPENSABLE REMONTÉE DU TAUX D'EMPLOI ET L'ENJEU DE LA FORMATION**

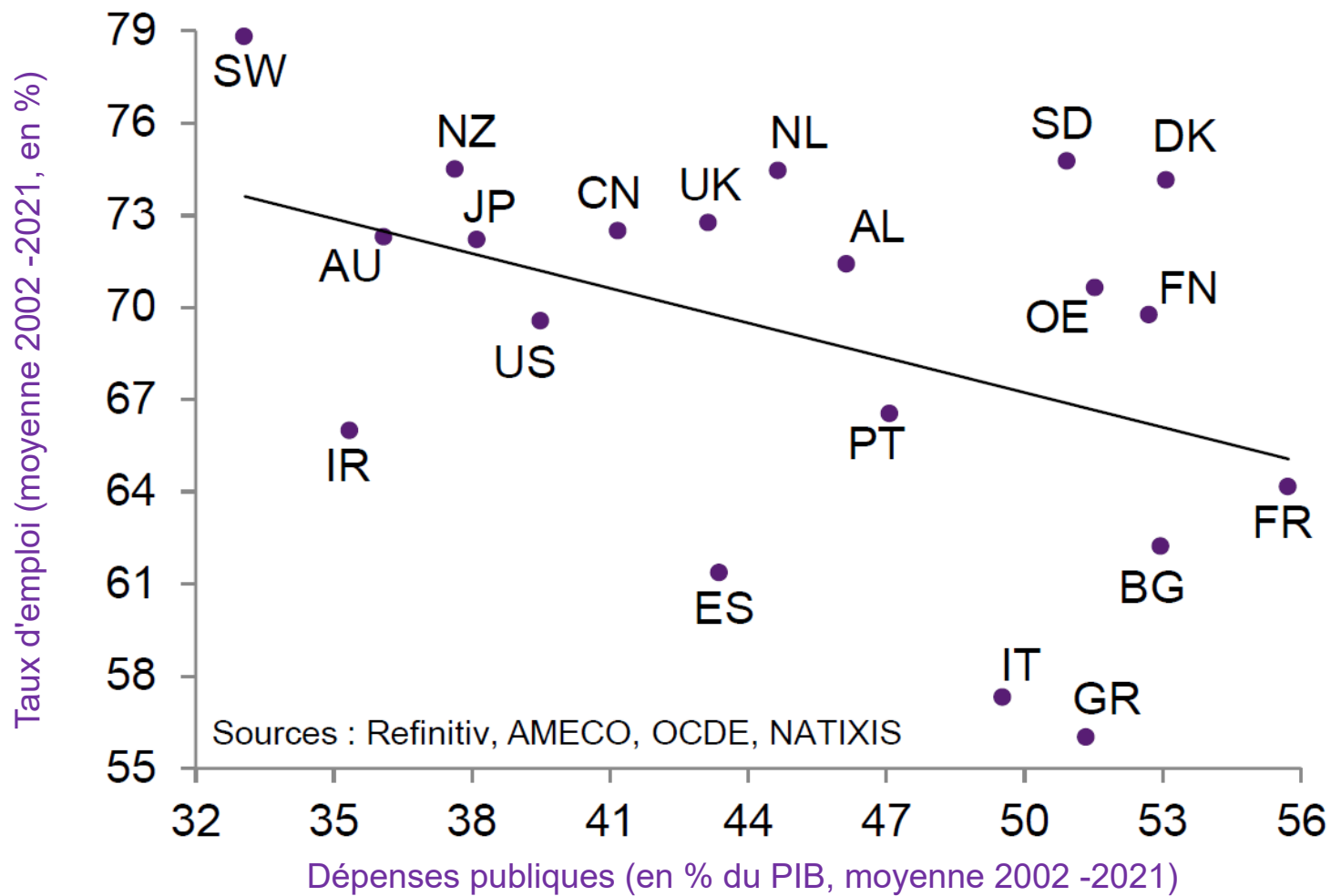
TAUX D'EMPLOI DES 15 - 64 ANS (EN %)



EMPLOI MANUFACTURIER (EN % DE L'EMPLOI TOTAL)



TAUX D'EMPLOI ET DÉPENSES PUBLIQUES TOTALES



ENQUÊTE PIAAC DE L'OCDE, SCORE GLOBAL PAR SCORE DÉCROISSANT (NUMÉRATIE ET LITTÉRATIE, 2016)

Rang	Pays	Score
1	Japon	292,2
2	Finlande	284,9
3	Pays-Bas	282,2
4	Suède	279,1
5	Norvège	278,4
6	Flandre (Belgique)	277,9
7	Nouvelle-Zélande	275,9
8	République tchèque	274,9
9	Slovaquie	274,8
10	Danemark	274,5
11	Estonie	274,5
12	Australie	274,0
13	Autriche	272,2
14	Allemagne	270,8
15	Canada	269,5
16	Corée	268,0
17	Royaume-Uni	267,2
18	Pologne	263,3
19	États-Unis	261,3
20	Irlande	261,1
21	France	258,2
22	Slovénie	257,0
23	Israël	253,1
24	Grèce	252,9
25	Italie	248,8
26	Espagne	248,8
27	Turquie	223,0
28	Chili	213,1

Sources : OCDE, NATIXIS

ENQUÊTE PISA DE L'OCDE SCORE GLOBAL (PAR SCORE DÉCROISSANT DE LA DERNIÈRE ENQUÊTE)

Pays	2000	2003	2006	2009	2012	2015	2018
Japon	543	527	517	529	540	529	520
Pays-Bas	-	526	529	527	522	523	517
Finlande	540	545	553	543	529	523	516
Royaume-Uni	528	511	502	500	502	500	503
Suède	513	510	504	496	482	496	503
Allemagne	487	499	505	510	515	508	500
États-Unis	499	490	482	496	492	488	495
France	507	506	493	497	500	496	494

Sources : OCDE, NATIXIS

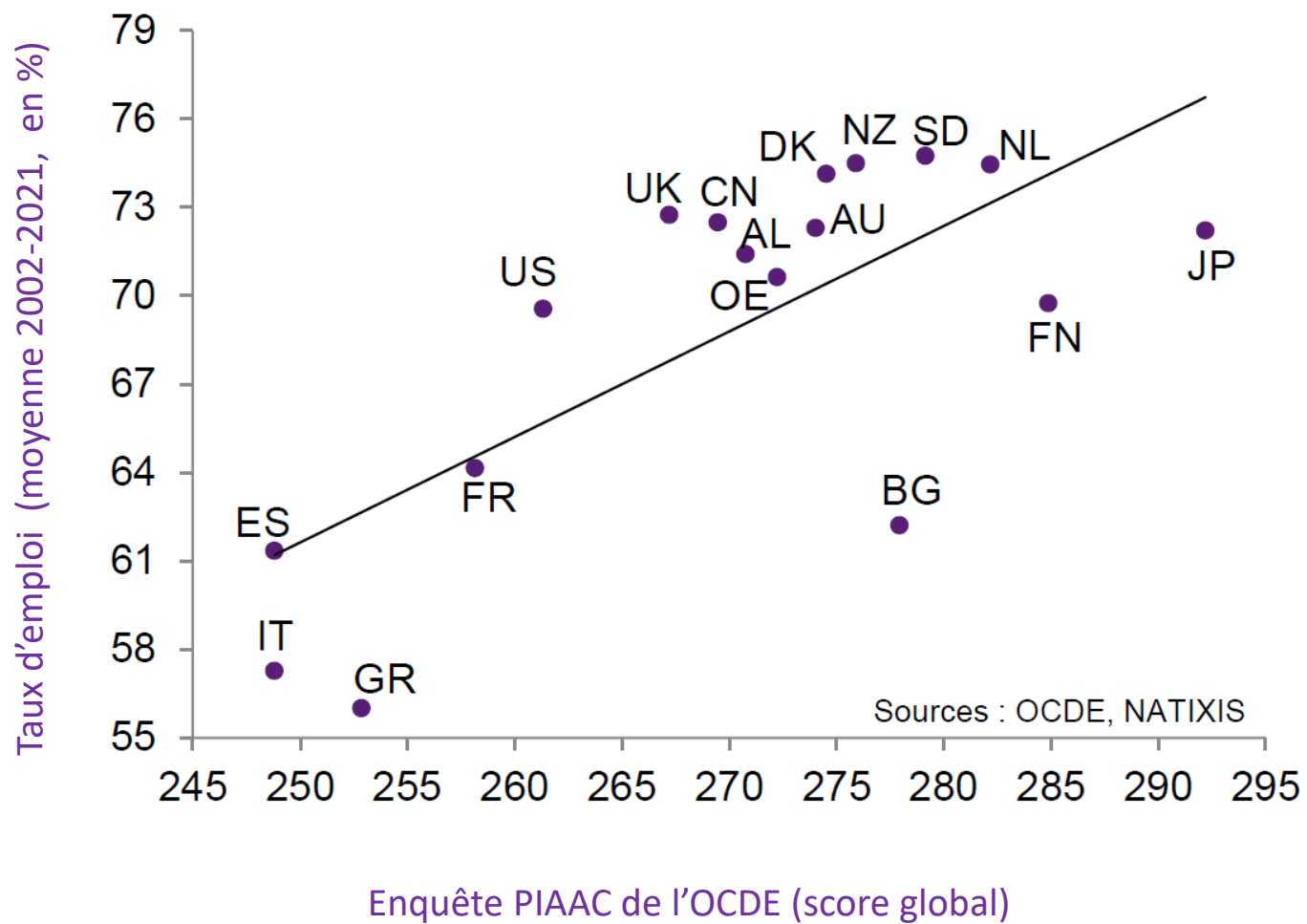
Sources : OCDE, NATIXIS

ENQUÊTE TIMSS : MATHÉMATIQUES, 4E (GRADE 8) (PAR SCORE DÉCROISSANT, 2019)

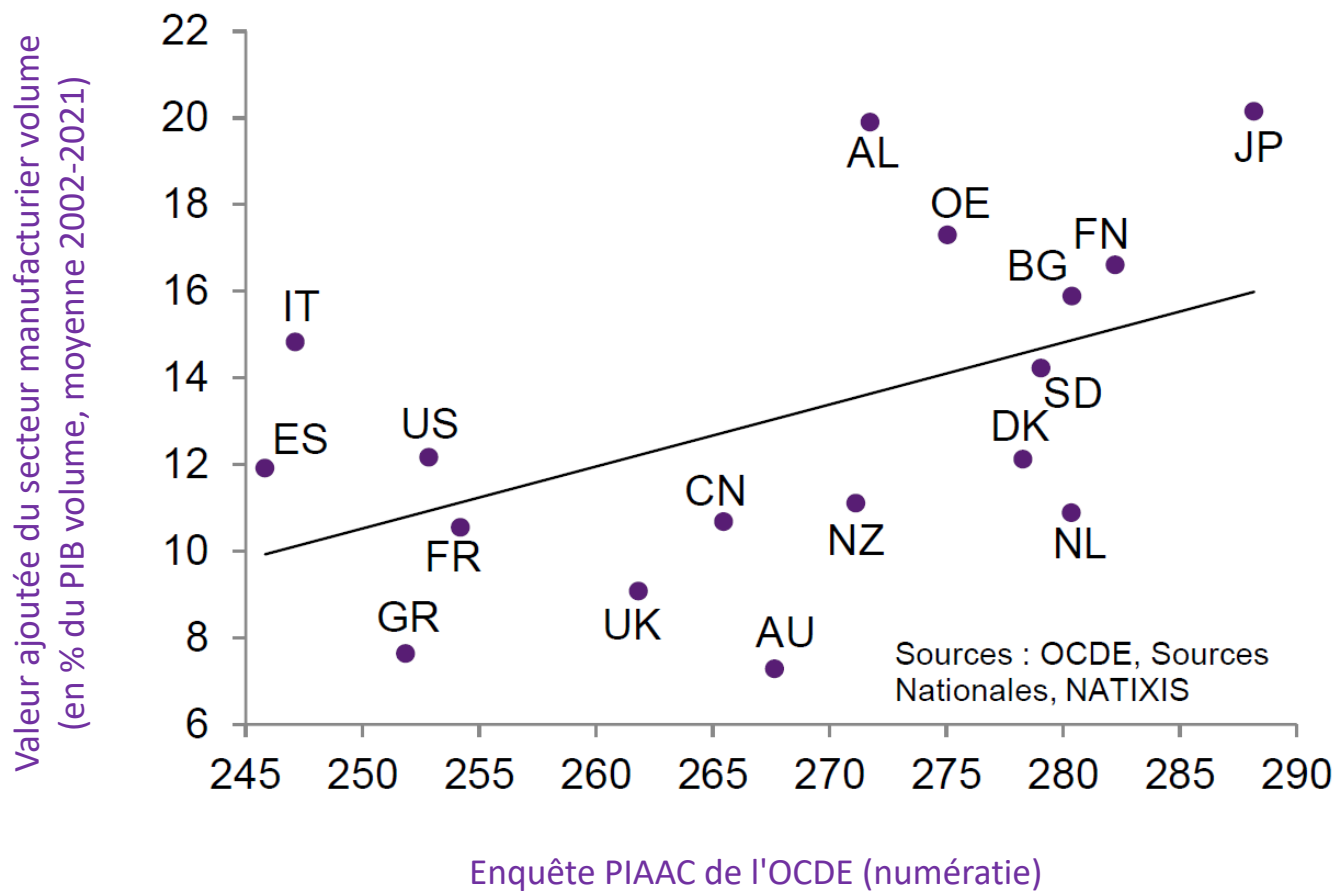
Rang	Pays	Score moyen
1	Singapour	616
2	Taiwan	612
3	Corée	607
4	Japon	594
5	Hong Kong	578
6	Russie	543
7	Irlande	524
8	Lituanie	520
9	Israël	519
10	Australie	517
11	Hongrie	517
12	États-Unis	515
13	Angleterre	515
14	Finlande	509
15	Norvège	503
16	Suède	503
17	Chypre	501
18	Portugal	500
19	Italie	497
20	Turquie	496

Rang	Pays	Score moyen
21	Kazakhstan	488
22	France	483
23	Nouvelle-Zélande	482
24	Bahreïn	481
25	Roumanie	479
26	Émirats arabes unis	473
27	Géorgie	461
28	Malaisie	461
29	Iran	446
30	Qatar	443
31	Chili	441
32	Liban	429
33	Jordanie	420
34	Égypte	413
35	Oman	411
36	Koweït	403
37	Arabie Saoudite	394
38	Afrique du Sud	389
39	Maroc	388

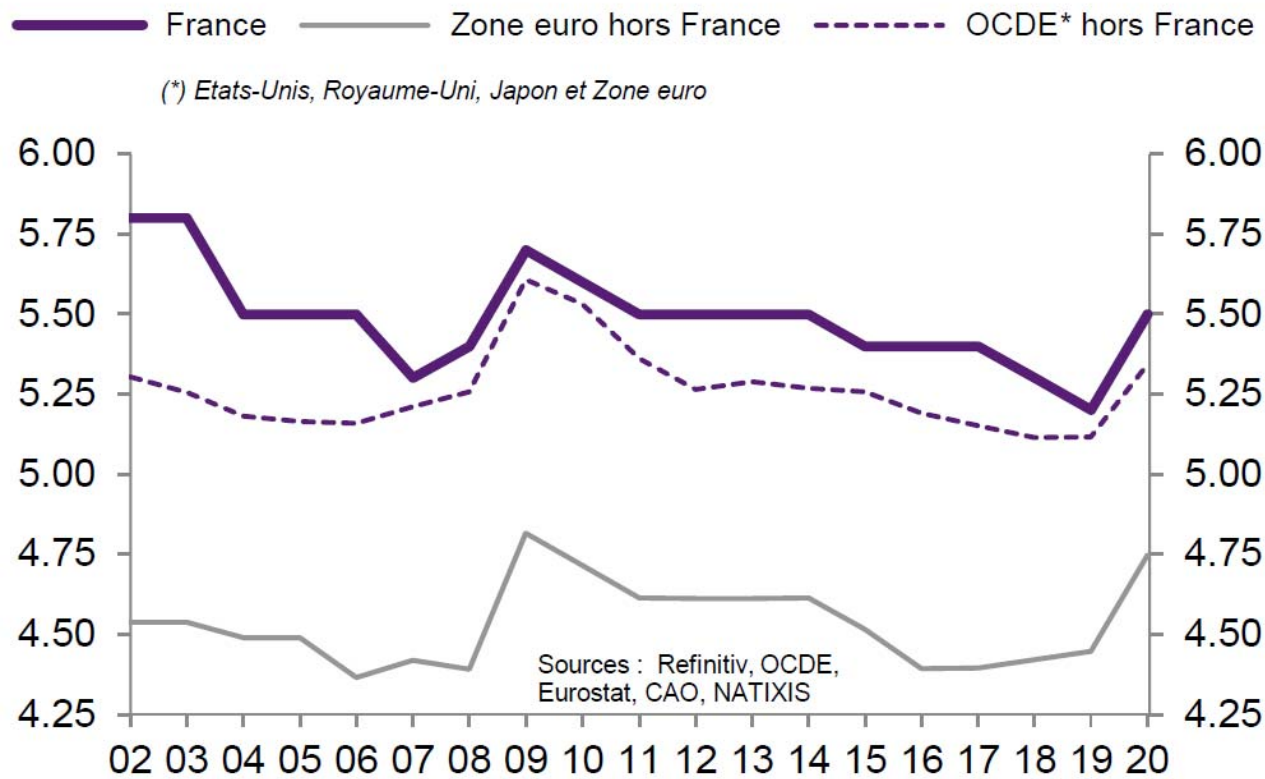
TAUX D'EMPLOI ET ENQUÊTE PIAAC DE L'OCDE



VALEUR AJOUTÉE DANS L'INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE ET ENQUÊTE PIAAC DE L'OCDE



DÉPENSES PUBLIQUES D'ÉDUCATION (EN % DU PIB VALEUR)



MERCI DE VOTRE ATTENTION