

L'incontournable... « Basta euro ! » vraiment ?

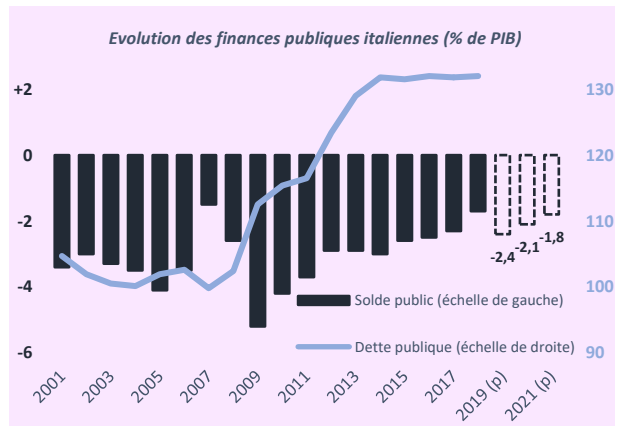
• Le 27 septembre dernier, le gouvernement italien a annoncé un projet de budget, jugé immédiatement « *hors des clous* » par le Commissaire européen aux affaires économiques Pierre Moscovici. En effet, **le déficit public s'y élevait à -2,4% du PIB en 2019, 2020 et 2021**, tandis que le gouvernement précédent affichait un retour à l'équilibre.

• **La réaction des marchés a été immédiate** : envolée de +26 points de base en une seule journée du taux à 10 ans des obligations souveraines italiennes (3,39% soit un plus haut depuis mars 2014) ; chute de -3,7% de la bourse de Milan (-7,0% pour les seules valeurs bancaires).

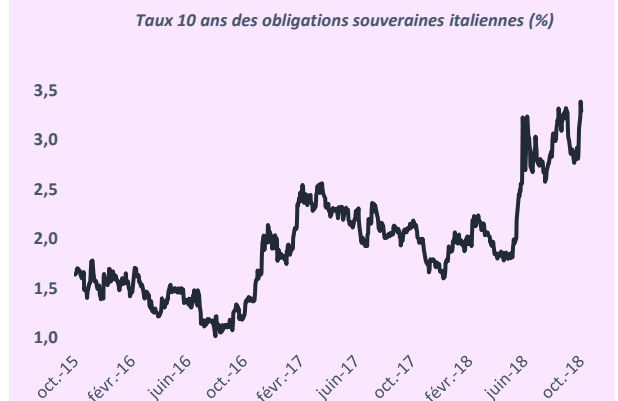
• Les tensions sur les marchés ont déjà contraint le gouvernement à réviser, le 3 octobre dernier, sa trajectoire des finances publiques : **-2,4% du PIB en 2019, -2,1% en 2020 et -1,8% en 2021**. De fait, avec le deuxième ratio de dette publique sur PIB le plus élevé de la zone euro (**132% soit un peu plus de 2 300 milliards d'euros**), **l'économie italienne est vulnérable à une hausse des taux souverains**. Avec 60% de la dette publique détenue par le secteur financier transalpin, chaque hausse des taux occasionne en effet des pertes à l'actif du système bancaire et contraint sa capacité de prêt à l'économie réelle. En attisant les tensions financières, le gouvernement risque de freiner encore davantage la croissance du pays, anémique depuis 20 ans.

• **La montée des tensions entre Rome et Bruxelles risque de porter le débat sur les déséquilibres TARGET2**, système qui centralise les paiements transfrontaliers entre Etats de la zone euro. Chaque banque centrale nationale détient auprès de la BCE un solde TARGET2, créancier ou débiteur, sachant que « *si un pays quittait la zone euro, sa position nette devrait être soldée en totalité* » (déclaration du gouverneur de la BCE Mario Draghi en janvier 2017). A ce jour, la Bundesbank affiche un excédent de près de +900 milliards d'euros tandis que **la Banca d'Italia a la position débitrice la plus élevée de la zone avec quasiment -500 milliards d'euros** (27% du PIB italien). Assez paradoxalement, ce déficit s'est encore creusé d'environ 50 milliards d'euros depuis l'élection pour permettre à l'économie italienne de fonctionner, alors même que Matteo Salvini avait fait campagne à l'époque sur le « *Basta euro !* ».

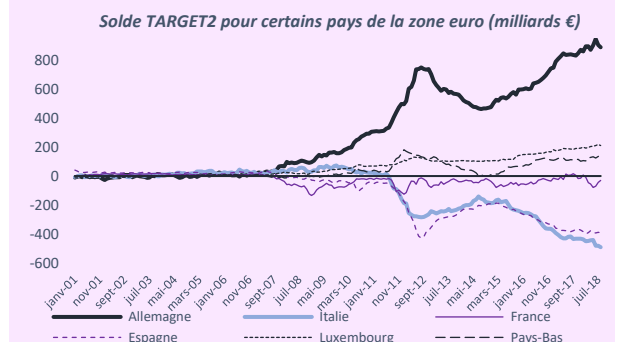
• L'évolution des tensions financières et du bras de fer entre le gouvernement italien et la Commission devra être observée à l'aune du calendrier électoral européen, en particulier dans un contexte de montée des populismes.



Sources : Eurostat et gouvernement italien, octobre 2018



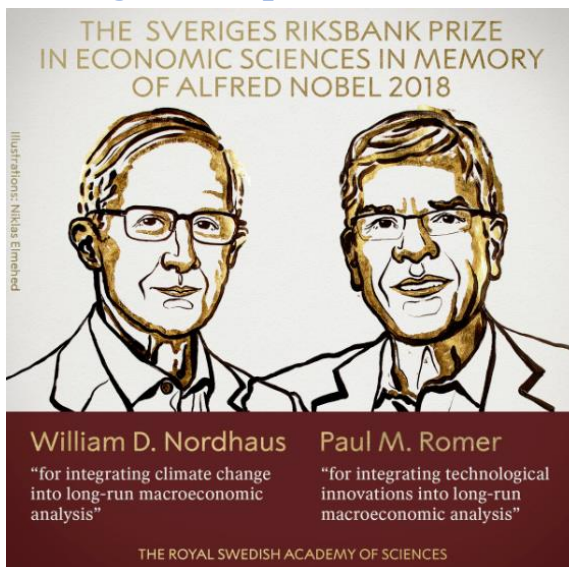
Source : Datainsight, octobre 2018



Note de lecture : Le solde TARGET2 excédentaire de l'Allemagne indique que la Bundesbank possède schématiquement des créances sur les banques centrales des pays dont le solde TARGET2 est déficitaire (Italie et Espagne en particulier).

Source : Banque centrale européenne, octobre 2018

L'image de la quinzaine... Lauréats du Prix Nobel d'économie 2018 : William Nordhaus et Paul Romer



Source : compte Twitter The Nobel Prize, octobre 2018

• Le Prix de la Banque de Suède en mémoire d'Alfred Nobel a été attribué à deux économistes américains : **William Nordhaus pour ses travaux sur le changement climatique** et **Paul Romer pour ses travaux sur le progrès technique**. Quel lien entre ces économistes ? Chacun dans son domaine a permis une avancée significative dans les **théories de la croissance**.

• Les théories de la croissance ont longtemps ignoré l'importance des externalités. **Nordhaus s'est spécialisé dans la recherche des conséquences économiques du réchauffement climatique**. Il plaide pour une **croissance durable** via l'instauration d'une taxe carbone uniforme et imposée à tous les pays.

• **Romer est un pionnier des théories de la croissance endogène** dont l'objectif est d'expliquer la provenance et le rôle du progrès technique dans la croissance économique. Son modèle démontre que contrairement à ce qu'indiquait Robert Solow (Prix Nobel 1987), **le progrès technique ne « tombe pas du ciel » mais est le fruit de la stratégie des entreprises**.

Focus sur... Compétitivité : 3^{ème} Prix Excellence opérationnelle, à vos marques, prêts, partez !

• Selon Rexecode (à partir des données Eurostat), **au 2^{ème} trimestre 2018 le coût salarial horaire en France s'est élevé à 38,2 € dans les secteurs marchands**. En zone euro, il était en moyenne de 31,5 € : 36,3 € en Allemagne, 28,1 € en Italie et 21,5 € en Espagne. Si la compétitivité des entreprises ne se limite pas au seul coût du travail, celui-ci n'en constitue pas moins un déterminant important du décrochage des entreprises françaises relativement à leurs homologues européennes dans de nombreux domaines : **baisse de la part des exportations françaises dans celles de la zone euro tant sur les biens que services** (13% attendu en 2018 contre 18% il y a 20 ans) ; **progression des marges moins dynamiques** ; **creusement du déficit commercial** (-5,6 milliards d'euros en août, soit -61,9 milliards en cumulé sur les 12 derniers mois selon les douanes).

• De fait, réduire le coût du travail, mais aussi baisser la fiscalité, notamment sur les facteurs de production, ou encore simplifier la réglementation sont des facteurs indispensables à la compétitivité des entreprises. Mais ce n'est pas suffisant. Surtout, ces contraintes s'imposent le plus souvent à elles. **C'est pour cela que les entreprises se doivent d'activer en parallèle les leviers de compétitivité internes, relevant de leur stratégie**. Parmi ces leviers : l'innovation sous toutes ses formes (nouveaux procédés de production, nouveaux produits, nouvelles façons de manager, etc.), l'internationalisation et l'exportation, le positionnement de gamme ou encore l'excellence opérationnelle.

• Pour une entreprise, **l'excellence opérationnelle est la condition sine qua non pour faire mieux, plus vite et moins cher**. Cette démarche impose une dynamique d'amélioration continue, à la fois de la qualité d'un produit ou d'un service, de l'efficacité des processus de production, de la mobilisation des collaborateurs autour d'un projet d'entreprise, et donc de la satisfaction des clients. Sans client, c'est-à-dire sans commandes, aucune croissance n'est en effet possible.

• Les organisations professionnelles ont un rôle à jouer pour valoriser les entreprises qui sont déjà engagées dans la démarche d'excellence opérationnelle, exigeant de leur part du professionnalisme, de la méthode, de la persévérance et l'acceptation de faire évoluer leurs pratiques managériales. A cet égard, **le Medef et l'Association France Qualité Performance ont conjointement créé un Prix qui vise à honorer les entreprises qui ont réussi en ce domaine et dont les premiers bénéficiaires sont leurs clients et leurs collaborateurs**.

• En 2018, la PME **Les Ateliers Réunis Caddie** (Drusenheim, Grand Est), l'ETI **Hill-Rom** (Pluvigner, Bretagne), l'entreprise **Bouygues Bâtiment Île-de-France** et les organisations publiques **CPAM 78** et **Université de Valenciennes et du Hainaut-Cambrésis** ont été récompensées ([visionner le best-of de la cérémonie de remise des Prix 2018](#)).

• Le Prix Excellence opérationnelle est ouvert à toute organisation travaillant à l'excellence de la performance et ce quels que soient sa taille et son secteur. **Pour participer à l'édition 2019, il suffit de s'inscrire sur le site www.prix-excellence-operationnelle.com avant le 5 novembre** et de répondre à un questionnaire de 25 questions ([consulter le référentiel](#)). Les lauréats de l'édition 2019 seront désignés en janvier prochain. Bonne chance à tous et que les meilleurs gagnent !

Les brèves...

 **INSEE - Production dans l'industrie manufacturière en août 2018** : +0,6% sur un mois, +1,1% sur trois mois, +1,9% sur un an

 **INSEE - Inflation en septembre 2018** : +2,2% sur un an (+12,8% pour la composante énergie), inflation sous-jacente à +0,7%



FMI - Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2018 : croissance mondiale 2018 (+3,7%) tirée par les USA, l'Inde et la Chine

Prévisions économiques

		France			Allemagne			Italie			Espagne			Royaume-Uni		
		2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Taux de croissance (%)	FMI (oct 18)	2,3%	1,6%	1,6%	2,2%	1,9%	1,9%	1,5%	1,2%	1,0%	3,1%	2,7%	2,2%	1,7%	1,4%	1,5%
	Consensus (sept 18)		1,7%	1,7%		1,9%	1,7%		1,2%	1,1%		2,7%	2,3%		1,3%	1,5%
Taux de chômage (% pop active)	Commission (mai 18)	9,4%	8,9%	8,3%	3,8%	3,6%	3,5%	11,2%	10,8%	10,6%	17,2%	15,3%	13,8%	4,4%	4,4%	4,6%
Solde public (% du PIB)	Commission (mai 18)	-2,6%	-2,3%	-2,8%	1,3%	1,2%	1,4%	-2,3%	-1,7%	-1,7%	-3,1%	-2,6%	-1,9%	-1,9%	-1,9%	-1,6%
Dette publique (% du PIB)	Commission (mai 18)	97,0%	96,4%	96,0%	64,1%	60,2%	56,3%	131,8%	130,7%	129,7%	98,3%	97,6%	95,9%	87,7%	86,3%	85,3%

Direction des études économiques

Contacts : abenhamou@medef.fr / oredoules@medef.fr

Information juridique importante : la direction des études économiques s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, elle ne peut en aucun cas être tenue responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication. Les opinions exprimées sont celles des auteurs et ne reflètent pas nécessairement la position du MEDEF ou de ses membres.