

SK

SKEMA BUSINESS SCHOOL
Globalisation & Crise financière

MGPF-Paris Campus 30-31 Octobre 2018



Michel Henry Bouchet
Global Finance –SKEMA
www.developingfinance.org



Double risque en 2018: « stagnation séculaire » + Hyperfinance dérégulée et globalisée !

SKEMA-MGPF 30-31 Octobre 2018

Michel-Henry Bouchet
www.developingfinance.org
SKEMA Business School

MH Bouchet 2018 (c)

7 CONCLUSIONS DU SÉMINAIRE MGPF

1. Le risque n'est plus ce qu'il était
2. La Globalisation crée des forces centrifuges au sein des pays et entre les pays
3. L'Hyperfinance globalisée s'est émancipée de l'économie réelle et des états-nations
4. Les écarts de revenus et de richesse augmentent
5. La volatilité des marchés se propage avec des effets de contagion
6. Les forces sous-jacentes au ralentissement de la croissance sont structurelles ... et plus fortes que les politiques des gouvernements
7. La clé de la gestion des risques est l'IE!

MH Bouchet 2018 (c)

3

**LE MONDE
D'HIER**



4

LA GLOBALISATION EN 3 OU 4 MOTS?

☞ en **3** mots

**Mondialisation =
« village mondial »**

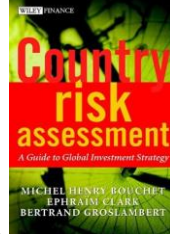
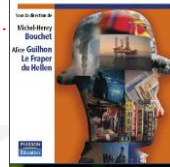
Migrations, information, valeurs,
connaissance et intelligence
économique

▶ en **4** mots

**Globalisation =
Extension mondiale
de l'économie de
marché**

Libéralisation économique
et financière

Intelligence
économique et
gestion des risques



La globalisation

Introduction à l'économie
du nouveau monde



MH Bouchet 2018 (c)

5



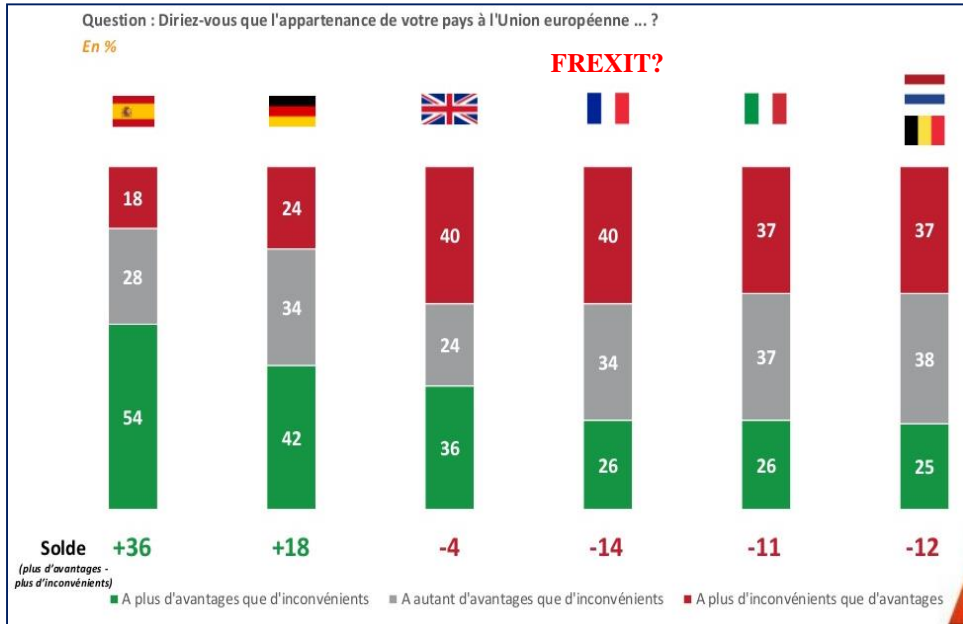
SYMPTÔMES CONVERGENTS: LA GLOBALISATION EN PROCÈS

Brexit + Trump + + Catalogne + remise en question
du CASA, TPT et TTIP + déflation +
protectionnisme + nationalisme et régionalisme +
dissolution identitaire + crise de légitimité des
institutions et des “élites”

MH Bouchet 2018 (c)

6

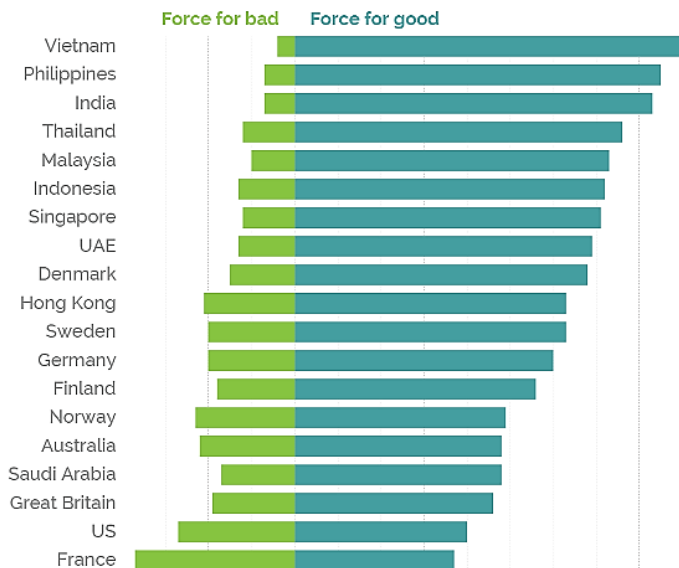
26% DES FRANÇAIS ESTIMENT QUE L'APPARTENANCE À L'UE >0 (ATLANTICO 04/16)
<45% SONT FAVORABLES AU MAINTIEN DE LA FRANCE AU SEIN DE L'UE (TNS SOFRES 06/16)



LE CLIVAGE PAYS ÉMERGENTS- PAYS DÉVELOPPÉS SUR LA GLOBALISATION

Globalisation is still seen as more of a force for good in the world

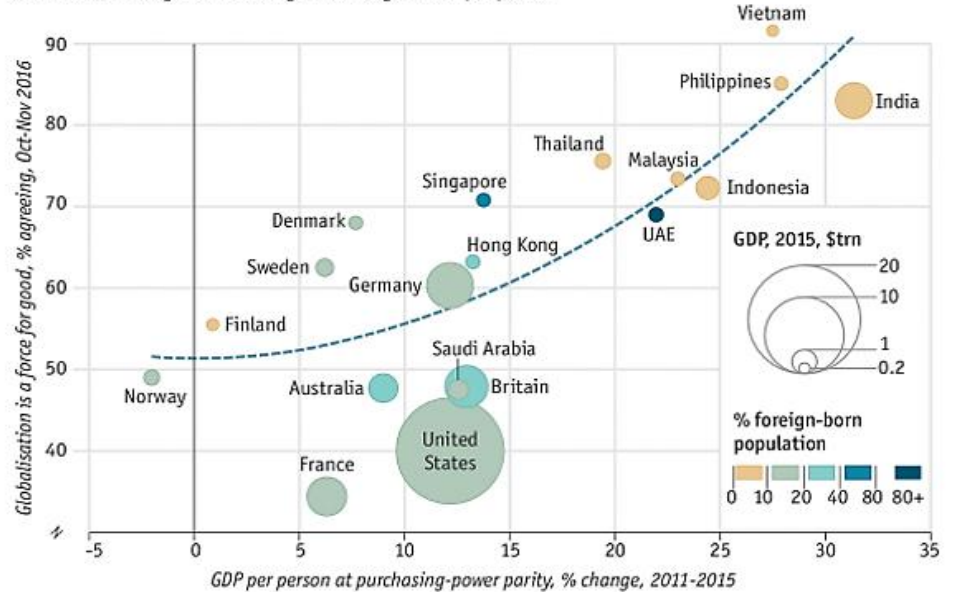
Overall, do you think globalisation is a force for good or bad for the world? %



ADHÉSION À LA GLOBALISATION ET RYTHME DE CROISSANCE

Enough to go around?

Attitudes towards globalisation against change in GDP per person



Sources: YouGov/The Economist; World Bank; UN

LA STAGNATION SÉCULAIRE: MENACE RÉELLE OU MYTHE?

Mythe:

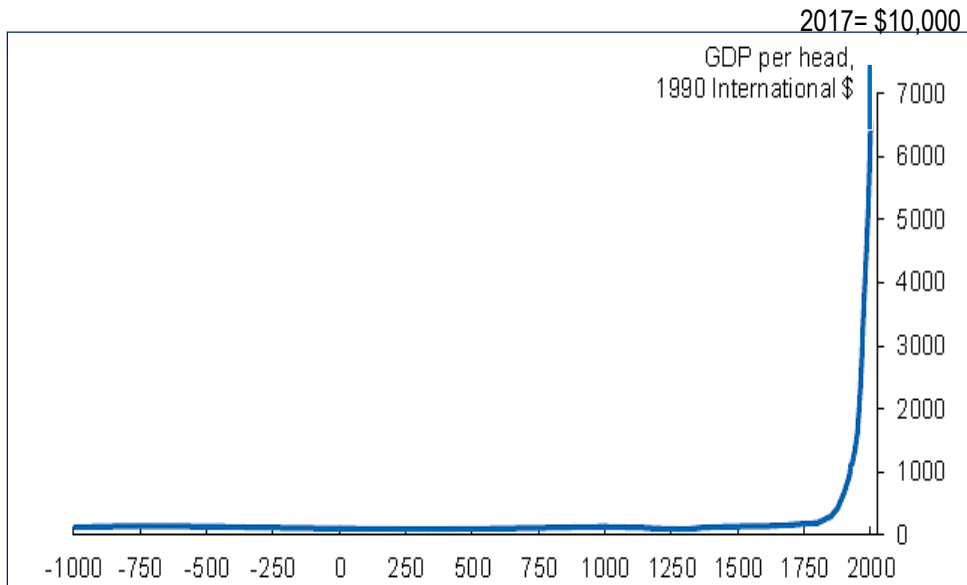
- ☞ La croissance globale est un processus continu de très long terme ...

Fait:

- ▶ La croissance a calé dans les pays développés
- Croissance anémique depuis la crise financière globale
- 1980-90s: OCDE = 3,5% /an en moyenne 2000-2018 = 2,2% /an

LA CROISSANCE : UN PHENOMENE RECENT!

PIB GLOBAL PER CAPITA (-1000/+2017)

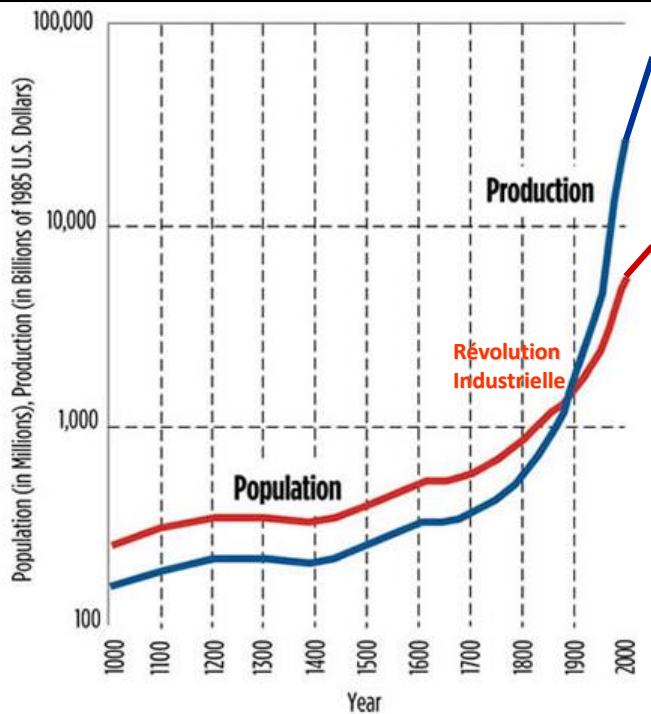


Source: DeLong (1998).

11

PRODUCTION ET POPULATION


Δ PRODUCTIVITÉ = DÉCOLLAGE



Source: Robert E. Lucas

12

Les prérequis de la Globalisation: Population, productivité et taux de croissance du PIB

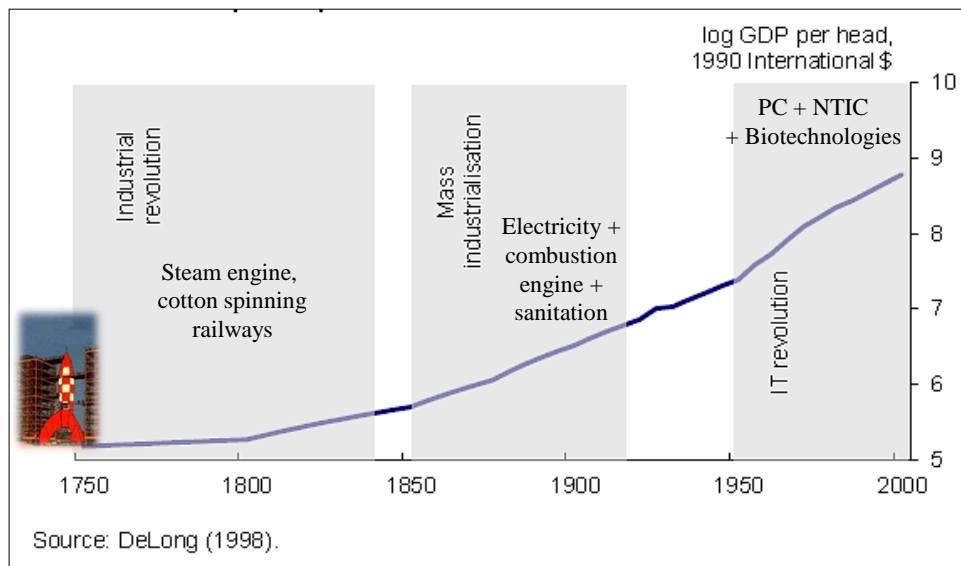
	1-1000	1000-1500	1500-1815	1815-2018*
PIB par tête %	0	0,05%	0,2%	1,65%
Population	0,09%	0,1%	0,3%	1,95%
Productivité	STAGNATION	STAGNATION	0,5%	2,5%
	STAGNATION	STAGNATION	Préconditions	ACCELERATION

* Developed countries (source: measuringworth.com)

MH Bouchet 2018 (c)

13

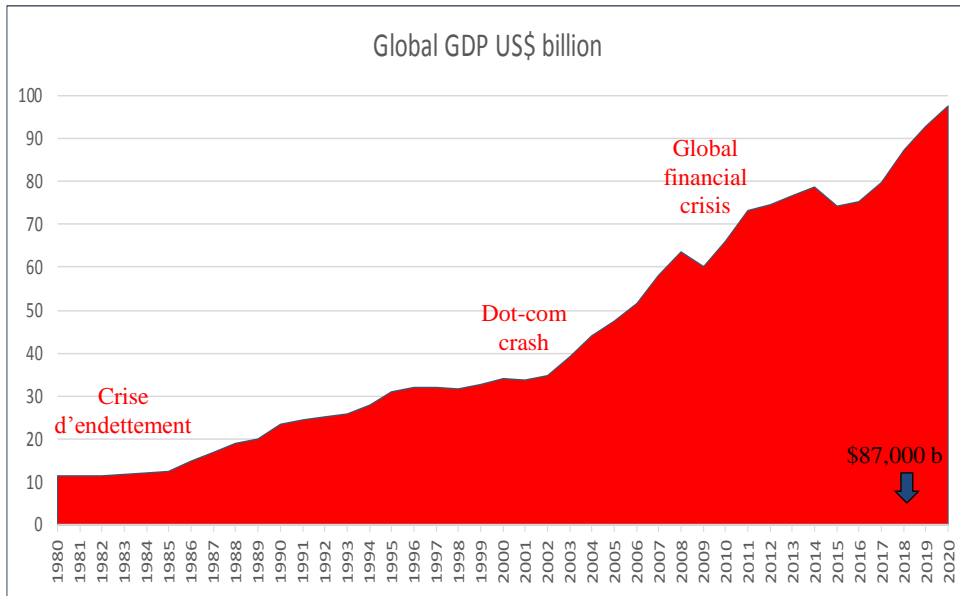
LA BREVE HISTOIRE DE LA CROISSANCE ECONOMIQUE 3 PHASES D'INNOVATION TECHNOLOGIQUES



MH Bouchet 2018 (c)

14

LA CROISSANCE MODERNE:
LE PIB GLOBAL DÉCUPLE EN QUATRE DÉCENNIES (BRICS)



LA CROISSANCE MONDIALE: UNE HISTOIRE RÉCENTE!

	1750	1850	1900	1960	1980	1990	1995	2000	2005	2010	2018
Population million	760	1200	1570	3021	4435	5260	5900	6000	6500	6800	7700
Δ %	0,30%	0,50%	0,60%	2,00%	1,80%	1,70%	1,50%	1,30%	1,20%	1,20%	1,09%
PIB \$	500	850	1800	6500	10900	20000	29000	33000	47000	66000	84000
Δ %	0,40%	2,50%	3,50%	2,40%	2,50%	3,20%	2,80%	4,10%	3,50%	5,40%	3,6%
PIB per capita ppp	650	750	1260	2800	4500	5160	5500	6000	7200	9700	11000
Δ %	0,20%	0,50%	1,50%	1,80%	1,50%	1,50%	1,30%	1,50%	1,50%	1,30%	1,2%
Richesse Gap ppp	2	4	10	35	50	70	80	110	100	100	110

TAUX D'INTÉRÊT COMPOSÉS ET CROISSANCE DU NIVEAU DE VIE!

1990: PIB Chine = Italie

- 1990-2018: taux de croissance PIB Chine = 8%/an
- Italie = 1%/an

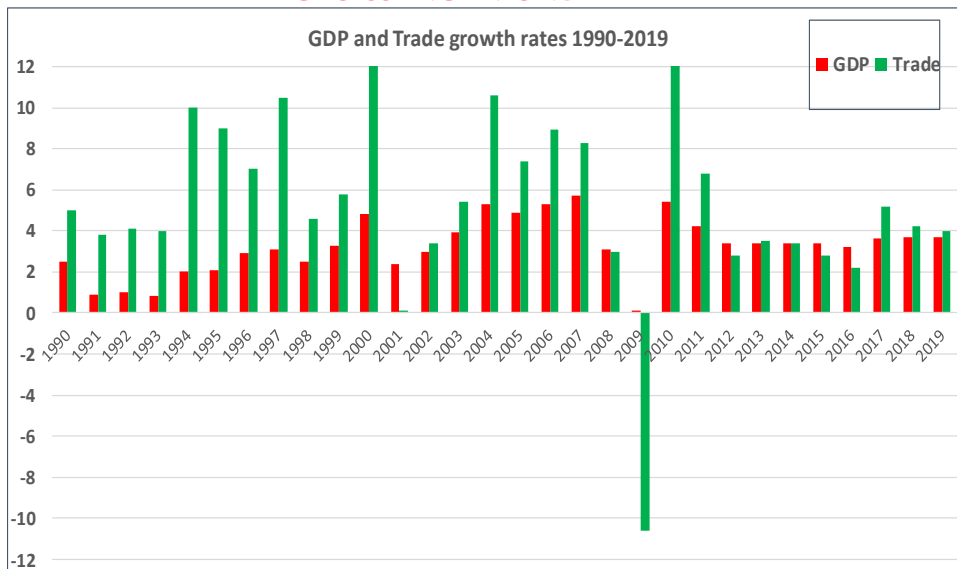
2018: Chine = Italie * 8



Chine =
une économie de la taille de l'Italie tous les 18 mois
Portugal = tous les 3 mois
Grèce = tous les mois
Chypre = chaque semaine

Source: Andy Haldane/Bank of England

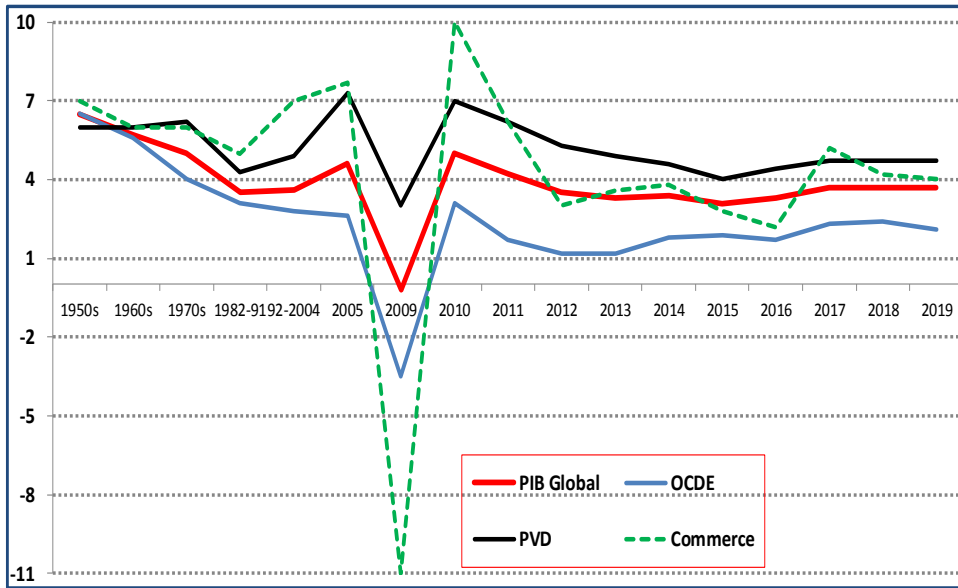
CRISE FINANCIÈRE ET RALENTISSEMENT DE LA CROISSANCE MONDIALE



MH Bouchet 2018 (c)

18

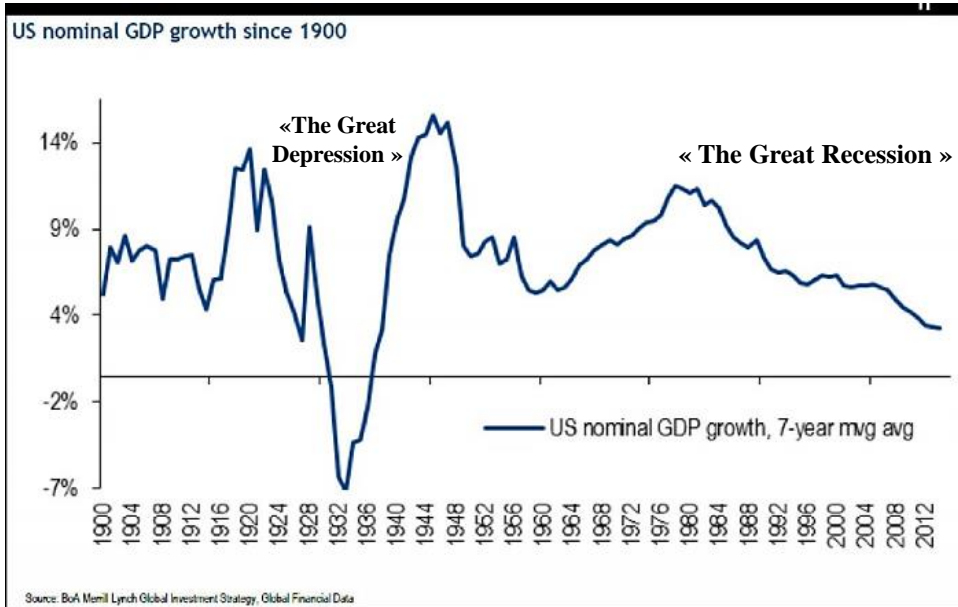
APRÈS > UN DEMI-SIÈCLE DE CROISSANCE ININTERROMPUE, MENACE DE STAGNATION SÉCULAIRE? 1950-2019



MH Bouchet 2018 (c)

19

CROISSANCE DU PIB US 1900-2015



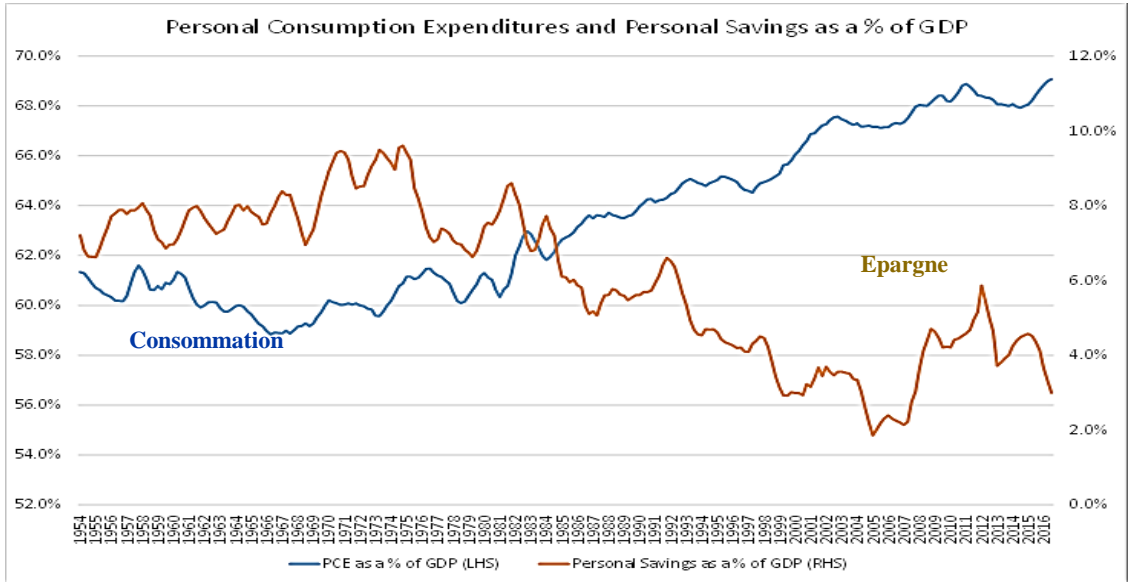
Source: BoA Merrill Lynch Global Investment Strategy, Global Financial Data

Source: Jeff Gundlach 04/2015

MH Bouchet 2018 (c)

20

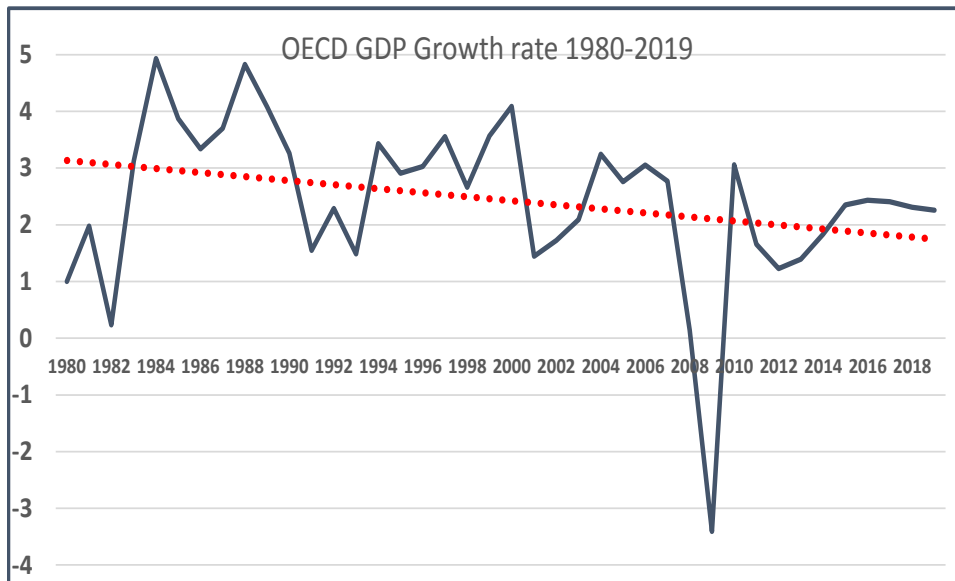
IN THE US, DEBT-DRIVEN CONSUMPTION AND SHRINKING PERSONAL SAVINGS 1954-2018



MH Bouchet 2018 (c)

21

MENACES DE STAGNATION PROLONGÉE DANS LES PAYS « DÉVELOPPÉS » = OCDE

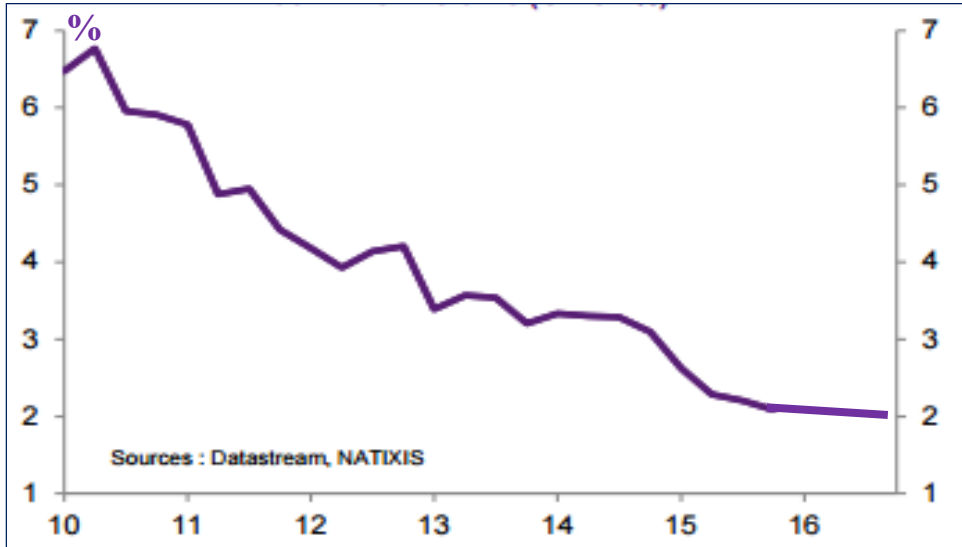


Source: OECD

MH Bouchet 2018 (c)

22

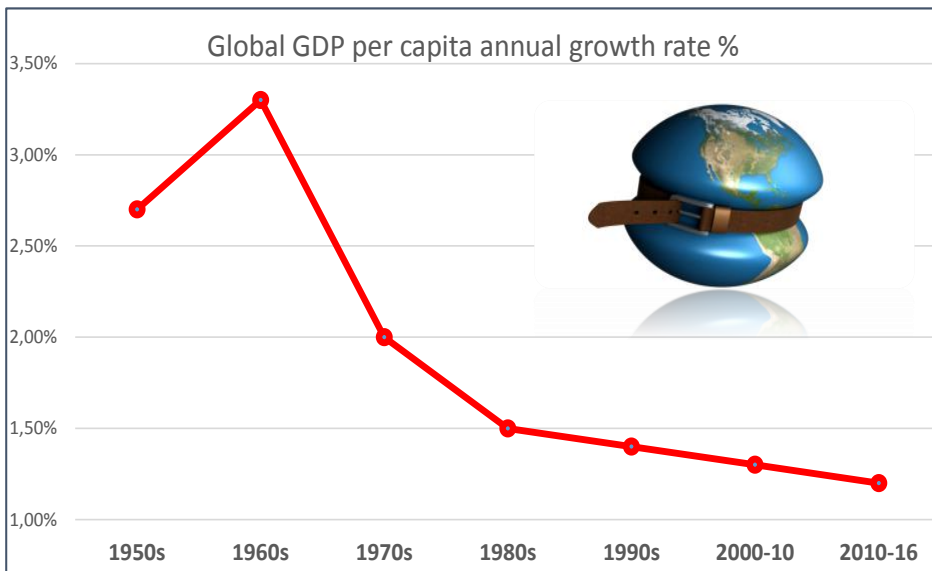
TAUX DE CROISSANCE DU PIB DES PAYS ÉMERGENTS (HORS CHINE)



MH Bouchet 2018 (c)

23

**CONCLUSION: DÉCLIN DE LA DYNAMIQUE DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE
(PIB PER CAPITA 1960-2016)**



MH Bouchet 2018 (c)

24

Les ingrédients de
la croissance?



**Combinaison de (K + L)
+ expansion démographique
+ technologie + structures sociales**

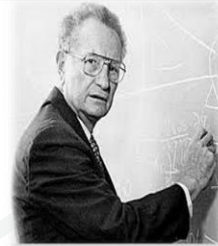
- ▶ La **démographie** n'est plus un moteur de croissance
- ▶ Le **progrès technique** : impact mitigé des NTIC sur la productivité et sur le développement
- ▶ **Protectionnisme** commercial
- ▶ **Mauvaise gouvernance** + volatilité géopolitique

MH Bouchet 2018 (c)

25

STAGNATION SÉCULAIRE ?

- ▶ **Alvin Harvey Hansen (1887-1975)** "the American Keynes," Harvard University



- ▶ Des forces structurelles, y compris un ralentissement de la démographie, de l'innovation technologique et de la productivité, entraînent une réduction du rythme de croissance à long-terme.
- ▶ Seule solution: programmes gouvernementaux de relance! (1938)

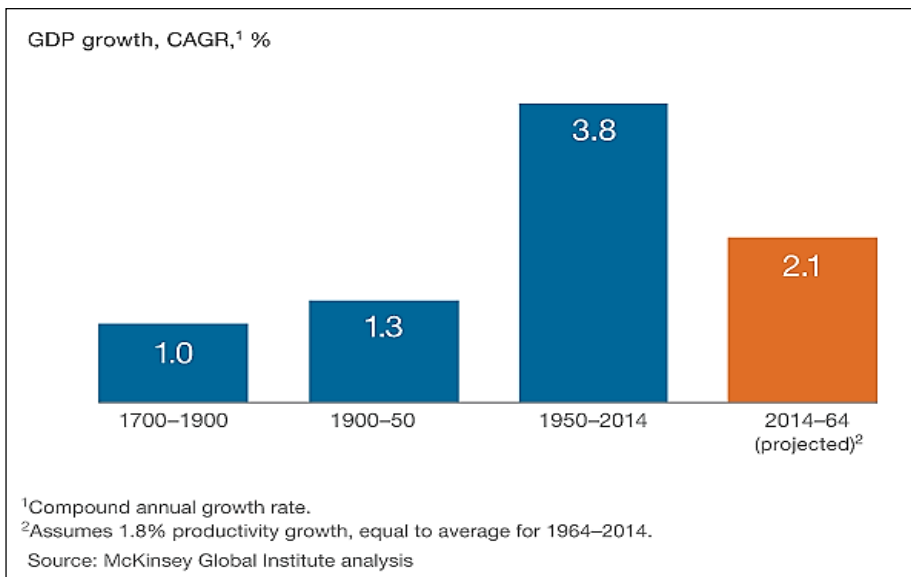
MENACE DE STAGNATION SÉCULAIRE?

1. **R. Gordon** (2014): Quatre facteurs de ralentissement structurel: **démographie, éducation, inégalités, et endettement**
2. **L. Summers** (2013-18): Déflation par aversion au risque, taux d'intérêt zéro, **épargne forte et demande faible**
3. **P. Krugman** (2014-18): Impuissance des politiques monétaires pour restaurer l'emploi en cas de **trappe à liquidité**, avec risques d'instabilité financière et de bulles spéculatives



PROSPECTIVE:

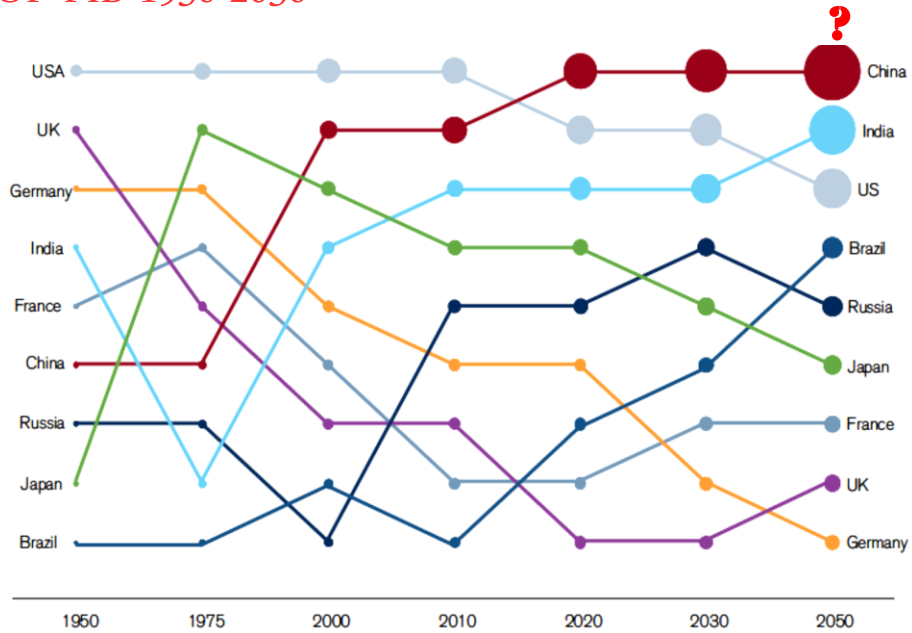
RALENTISSEMENT ÉCONOMIQUE POUR LES 5 PROCHAINES DÉCENNIES?



MH Bouchet 2018 (c)

28

TOP PIB 1950-2050



World Bank, PWCs, Credit Suisse

MH Bouchet 2018 (c)

29