

# « Stagnation séculaire » et Hyperfinance

II

SKEMA-MGPF 30-31 Octobre 2018

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



MH BOUCHET/SKEMA COPYRIGHTS

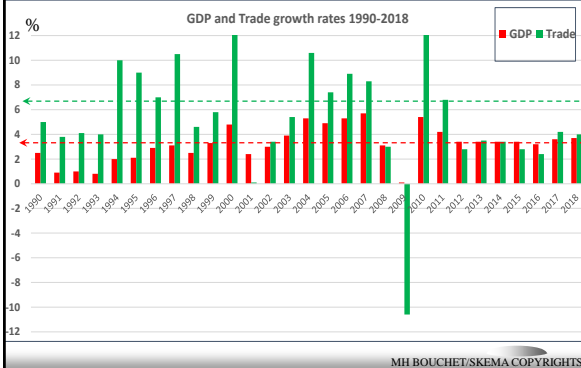
# Pourquoi l'avenir n'est plus ce qu'il était?

*Déclin de la population active • Ecart de richesses • Freins à la  
productivité du travail • Aversion au risque • Déclin du taux  
d'investissement • Hyperfinance*

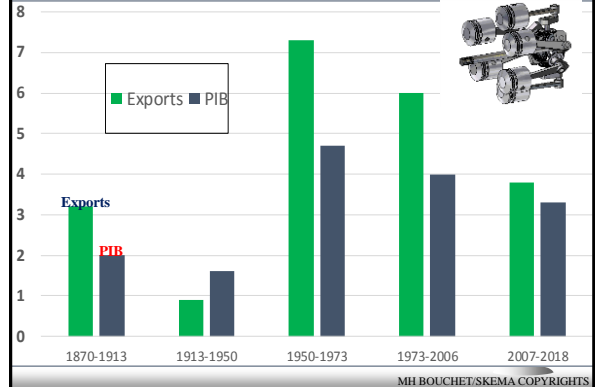


MH BOUCHET/SKEMA COPYRIGHTS

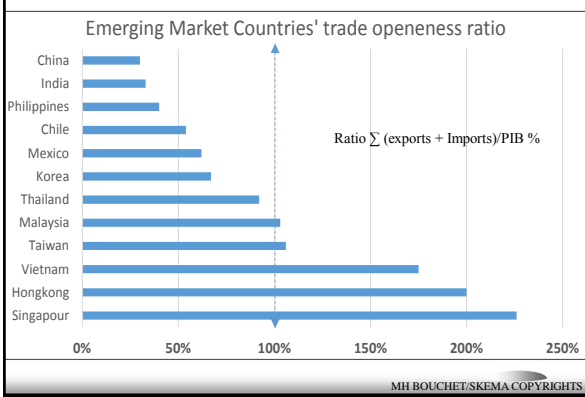
## Taux de croissance de l'économie et du commerce mondial



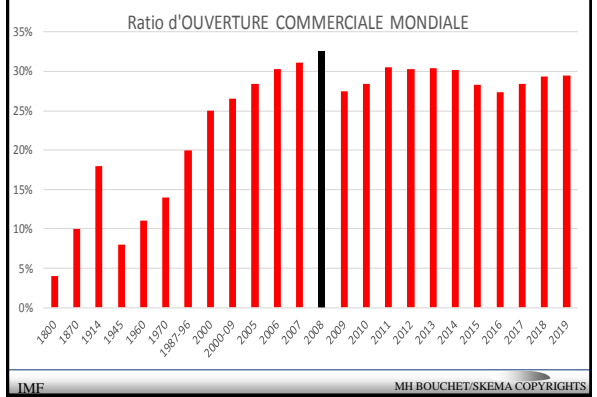
## La croissance économique et commerciale mondiale (taux annuel moyen %)



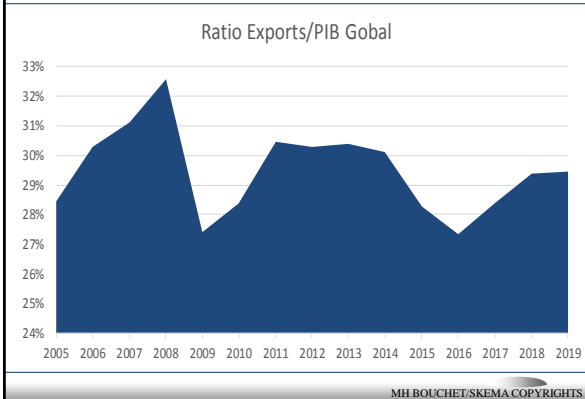
### Des pays émergents très ouverts sur l'économie globale



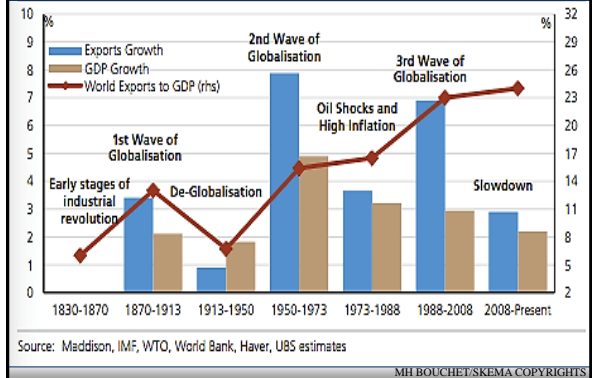
### Indice d'ouverture commerciale globale



### Déclin tendanciel du commerce mondial

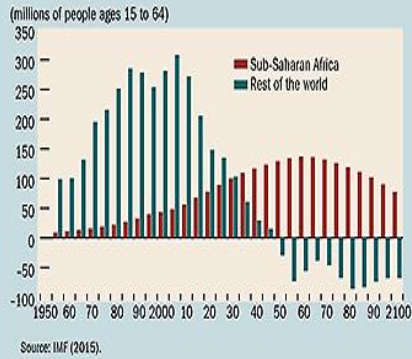


### Evolution comparée du PIB mondial et du Commerce 1830-2018

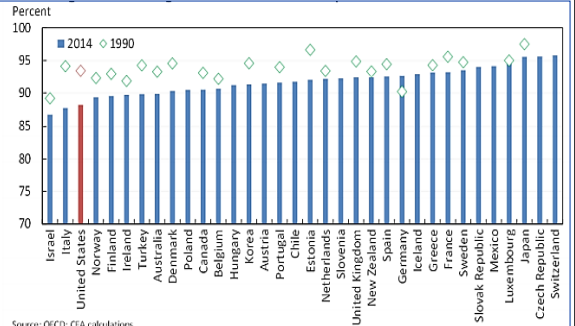


## 2. Tendance au déclin de la population active

Réduction de la population active mondiale à partir de 2020...

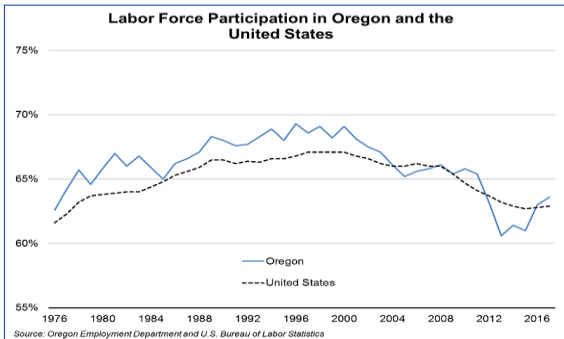


## Tendance au déclin de la population active dans tous les pays de l'OCDE (1990-2014)



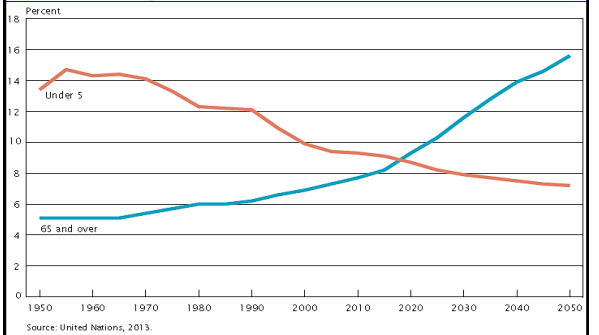
MH BOUCHET/SKEMA COPYRIGHTS

## Déclin de la population active aux Etats-Unis 1975-2017

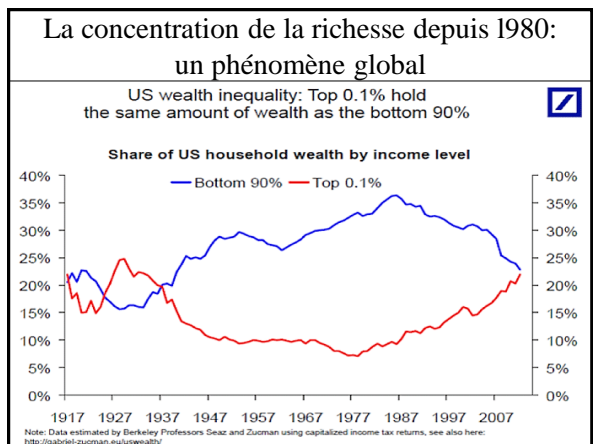
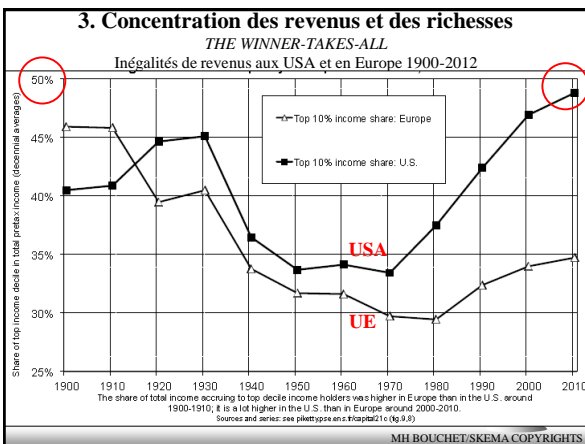
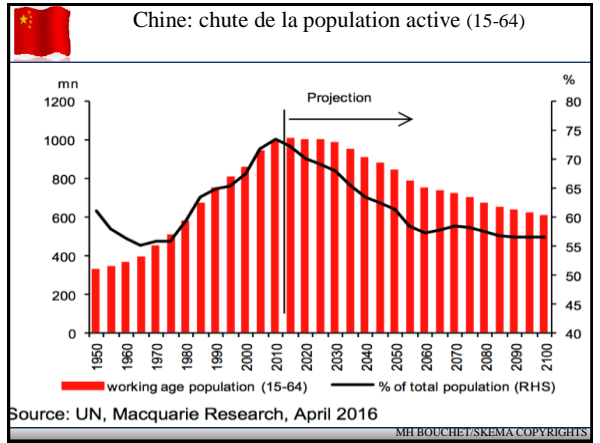
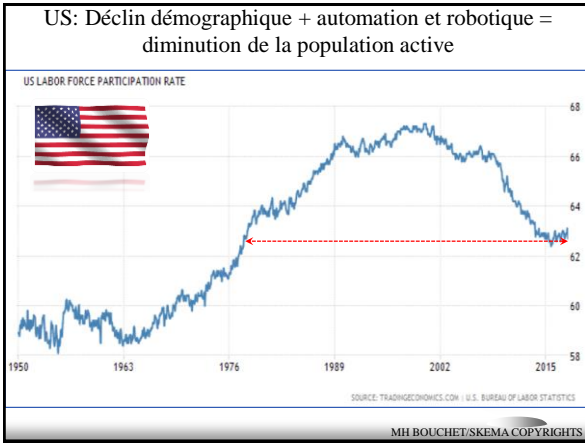


MH BOUCHET/SKEMA COPYRIGHTS

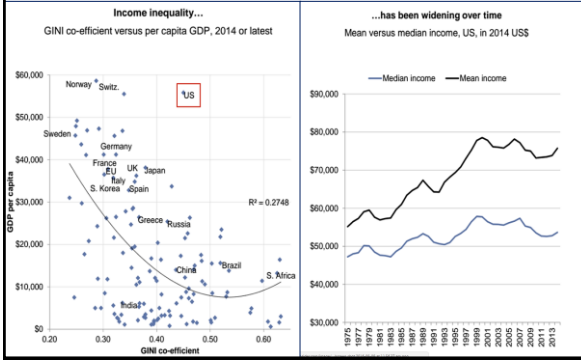
## Evolution 1950-2050 de l'écart entre enfants et seniors en % de la population globale: le risque de devenir vieux avant de devenir riche



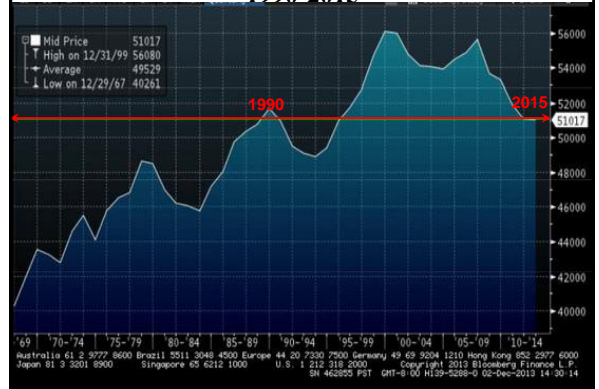
MH BOUCHET/SKEMA COPYRIGHTS



## Une corrélation inverse entre inégalité et niveau de vie... sauf aux USA (Kuznets)



## Chute du salaire réel « median » aux États-Unis 1990-2015



## 4. Déformation du partage de la valeur ajoutée travail-capital

☞ OCDE : la part du travail a chuté de >66% en 1990 à 61% aujourd'hui

### Pourquoi?

1. L'effet de la productivité est accaparé par les profits
2. NTICs et automation
3. Concurrence exacerbée (BRICS)
4. Réduction du taux de syndicalisation et chômage structurel

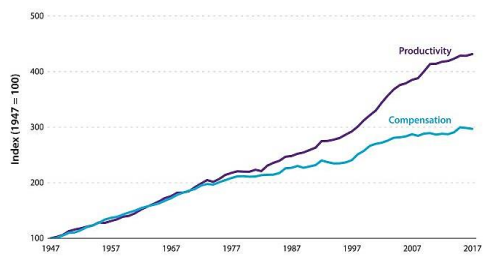
☞ **Conséquence:** stagnation du pouvoir d'achat, hausse de l'épargne, déclin de la croissance



MH BOUCHET/SKEMA COPYRIGHTS

## L'effet ciseaux entre productivité et salaires aux USA 1947-2017

Real Labor Productivity and Hourly Compensation, 1947-2017



Source: Productivity and Costs, BLS (1947-2017); authors' calculations.

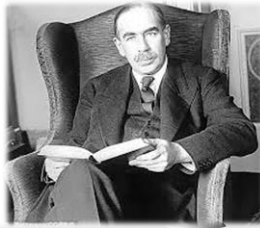
Note: Productivity is the indexed value of nonfarm business real gross output per hour of all persons; hourly compensation is the indexed value of nonfarm business average real compensation per hour. Compensation is deflated using the CPI-U-RS deflator. Productivity and compensation values for 2017 are based on only the first two quarters of the year.

THE HAMILTON PROJECT  
BROOKINGS

MH BOUCHET/SKEMA COPYRIGHTS

## 5. Technologie et développement?

Les défis du progrès sur le travail et le bien-être:  
« Chômage technologique et anxiété de  
l'automation »



MH BOUCHET/SKEMA COPYRIGHTS

## Les NTIC = moteur ou frein au développement économique?

### Pas de révolution!

- Stiglitz, Krugman, Summers, Martin Wolf...
- ☞ Global transformation of value chain and consumer well-being but **no** substantial and lasting impact on GDP
- ☞ Temporary and short-lived productivity increase = secular stagnation!

### La révolution digitale a débuté!

- J Rifkin, Erik Brynjolfsson, Andrew McAfee (MIT), R. Lucas
- ☞ Collapse in the price of information = **knowledge** is a prime determinant of LT growth
- ☞ **New IT revolution + business innovation**: driverless cars, 3D printing from mass production to production by masses, solar energy, connected objects and connected machines + Big data = gold mine
- ☞ Productivity increase potential with positive growth impact!

MH BOUCHET/SKEMA COPYRIGHTS

## Le Secteur manufacturier n'est plus un moteur de croissance ni d'emploi



MH BOUCHET/SKEMA COPYRIGHTS

## Le rôle des NTICs sur la croissance?

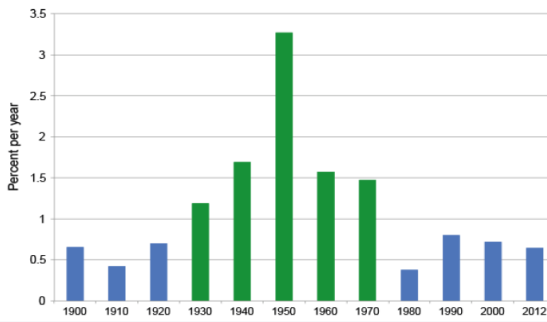
- ☞ Capitalisme cognitif et NTIC rendent l'information abondante et gratuite: bienfait pour le consommateur mais sans impact notable sur le PIB
- ☞ L'automation entraîne un coût marginal de production proche de 0: La production collaborative diminue les coûts et les prix avec une chute du temps de travail nécessaire:

= **mauvaise nouvelle pour les salariés et pour le modèle de capitalisme traditionnel**

Source: Paul Mason, The Guardian, July 2015

MH BOUCHET/SKEMA COPYRIGHTS

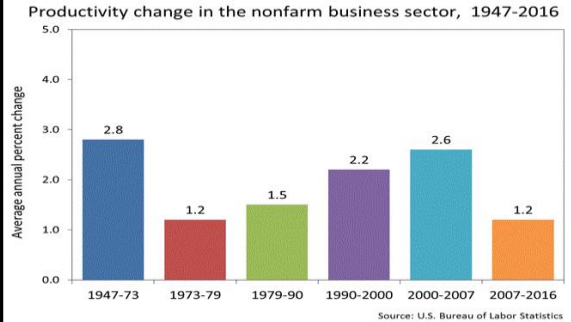
Déclin du taux de croissance de la productivité depuis la décennie 1970



Source: Gordon 2014

MH BOUCHET/SKEMA COPYRIGHTS

Evolution de la productivité du travail dans le secteur marchand aux USA 1947-2016 (hors agriculture)



Source: U.S. Bureau of Labor Statistics

MH BOUCHET/SKEMA COPYRIGHTS

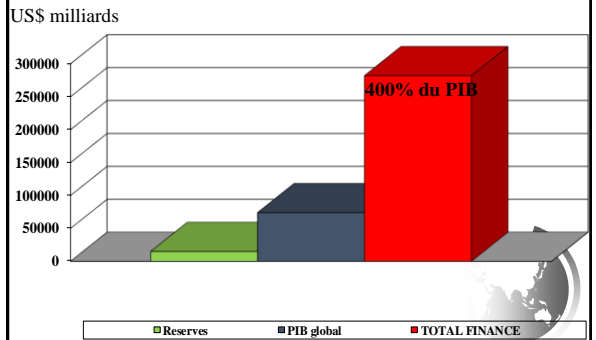
6. L'Hyperfinance « en roues libres »

*Volatilité, bulles, crises et contagion*



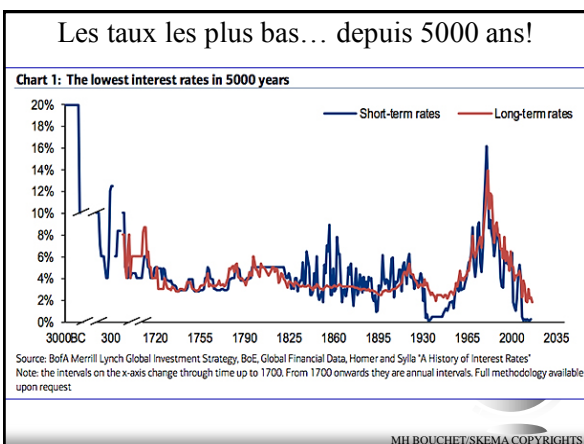
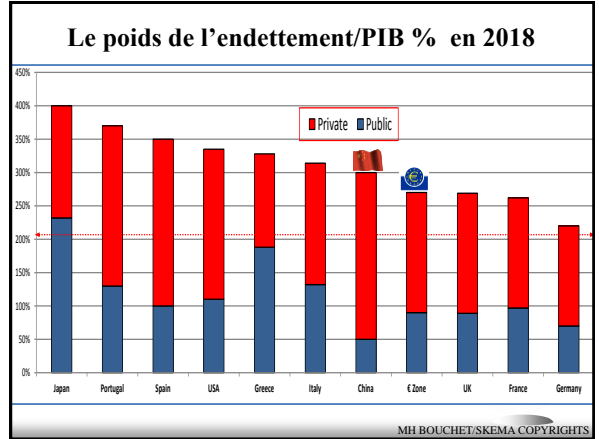
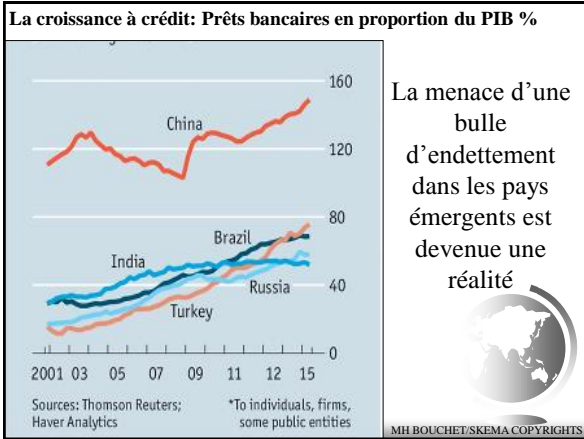
MH BOUCHET/SKEMA COPYRIGHTS

Hyperfinance: suprématie du financier sur l'économique (du «virtuel» sur le «réel»)



Source: IMF + Bloomberg

MH BOUCHET/SKEMA COPYRIGHTS



- ### Conclusions
1. Le risque n'est plus ce qu'il était: « chambre d'écho »!
  2. La Globalisation crée des forces centrifuges au sein des pays et entre les pays
  3. L'Hyperfinance globalisée s'est émancipé 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/SKEMA COPYRIGHTS