
Voulez-vous exporter tous les Billets ?

[Télécharger](#)

19/07/2019

Citéco, 1er Musée-Cité européen d'éducation en économie

Marc-Olivier Strauss Kahn, Président du Conseil scientifique de Citéco*

La Cité de l'économie, Citéco, est le nouveau musée parisien interactif d'éducation économique : une première en Europe ! Citéco est logée dans l'Hôtel Gaillard, château néo-Renaissance construit au 19^{ème} siècle, puis acheté par la Banque de France (BDF). Celle-ci a financé la restauration et l'adaptation à tous les publics de ce monument historique. Citéco permet désormais jusqu'à douze heures de visites avec quelque cinquante vidéos ludiques et la moitié de jeux pédagogiques (cf. Photo 1).

Mis à jour le 19/07/2019 11:37.

17/07/2019

La réglementation des banques systémiques mondiales a atteint son but

Par Aurélien Violon, Dominique Durant et [Oana Toader](#)

Soumises à une réglementation plus contraignante, les banques systémiques mondiales – celles dont la faillite pourrait affecter l'activité économique – ont infléchi plus que les autres la croissance de leur actifs et réduit ce faisant leur part dans l'actif bancaire global. Nous montrons qu'elles n'ont pas pour autant diminué leurs prêts à l'économie. Les objectifs du G20 ont ainsi été atteints : plus de résilience des banques systémiques en cas de choc, sans préjudice sur le financement de l'économie.

Mis à jour le 18/07/2019 11:54.

15/07/2019

75 ans de Bretton Woods : pourquoi rien n'a (jamais) marché comme prévu

Par [Eric Monnet](#) et Marie-Hélène Ferrer

À l'heure de la célébration des 75 ans de la conférence de Bretton Woods, ce billet revient sur l'histoire du système monétaire international du même nom (1944 – 1971). Le système de Bretton Woods ne fonctionna pas comme prévu. Plutôt que de cultiver le mythe d'un âge d'or, il est préférable de reconnaître la capacité d'adaptation du multilatéralisme monétaire et financier au cours du temps.

Mis à jour le 15/07/2019 16:43.

11/07/2019

Cybersécurité : la coopération internationale requiert la réciprocité

Par [Edouard Vidon](#), Céline Rochon

Les cyberattaques sont devenues une menace majeure, notamment pour la stabilité financière mondiale. En décryptant l'interaction stratégique entre les cybercriminels et leurs cibles, la théorie des jeux fournit des indications précieuses, mettant en évidence les limites et les effets secondaires de politiques de dissuasion non coordonnées et l'importance du partage des informations entre autorités publiques. La coopération internationale est essentielle et le G7 montre la voie.

Mis à jour le 11/07/2019 16:01.

09/07/2019

La prévision dans un environnement économique incertain

Par Florens Odendahl (Banque de France)

Considérer les résultats économiques futurs comme intrinsèquement incertains donne lieu à la notion de risque

économique. Par exemple, quelle est la probabilité d'une baisse de la croissance future du PIB ? En élargissant ce concept à l'analyse de plusieurs variables, on peut, par exemple, s'interroger sur l'évolution conjointe des risques pour la croissance du PIB et l'inflation.

Mis à jour le 09/07/2019 17:10.
04/07/2019

Faut-il avoir peur des leveraged loans aux États-Unis?

par Constant Bourdeloux, Henri de La Guéronnière, [Cristina Jude](#), Astrid Labouret, (Banque de France)

Les prêts à effet de levier (leveraged loans) sont des prêts accordés à des entreprises très endettées. Le fort dynamisme de ce marché aux États-Unis depuis cinq ans ainsi que l'intégration des leveraged loans à des produits financiers titrisés rappelle, à certains égards, le marché des subprimes ayant déclenché la crise de 2008. Si cette comparaison est discutable, les risques que fait peser ce marché sur la stabilité financière ne sont cependant pas à ignorer.

Mis à jour le 04/07/2019 17:29.
07/06/2019

Importations chinoises : quels bénéfices pour les consommateurs US ?

Par Liang Bai (Université d'Édimbourg) et Sebastian Stumpner (Banque de France)

Ces dernières années, la part des importations chinoises dans les dépenses des États-Unis a rapidement augmenté. Des données détaillées sur la consommation des ménages américains (2004-2015) permettent d'estimer que la pénétration chinoise a freiné la hausse des prix des biens de consommation échangeables d'environ 0,2 pp par an. Ceci représente, toutes choses égales par ailleurs, une réduction du coût de la vie d'environ 200 dollars par ménage en 2015.

Mis à jour le 07/06/2019 12:06.
04/06/2019

Vulnérabilité des seniors et commercialisation des produits financiers

Par Jade Al Yahya (Banque de France)

Depuis 2018, l'ACPR et l'AMF étudient l'adaptation des pratiques commerciales des établissements financiers au vieillissement démographique. Les consommateurs les plus âgés sont notamment plus susceptibles de faire l'expérience de la vulnérabilité. Pourtant, selon les premiers résultats de l'analyse, une offre commerciale fondée sur le seul critère de l'âge, le plus couramment utilisé aujourd'hui, est loin d'être satisfaisante.

Mis à jour le 04/06/2019 17:42.
27/05/2019

Quels risques financiers sur la croissance en zone euro ?

Par Naomi Cohen, [Laurent Ferrara](#), [Matteo Mogliani](#) et [Jean-Guillaume Sahuc](#)

Les décisions de politique monétaire requièrent une évaluation préalable de différents scénarios économiques, y compris les plus extrêmes. Apprécié sur la base de l'indice des conditions financières de la Banque de France, le niveau des risques d'origine financière susceptibles de peser sur la distribution de la croissance future du PIB de la zone euro serait aujourd'hui limité.

Mis à jour le 27/05/2019 10:51.
23/05/2019

La croissance des chaînes de valeur mondiales n'est pas enrayée

Par [Guillaume Gaulier](#) (Banque de France), [Aude Sztulman](#) (Université Paris-Dauphine) et [Deniz Ünal](#) (CEPII)

L'essoufflement de la dynamique des chaînes de valeur mondiales est considéré comme l'une des causes du ralentissement du commerce mondial depuis la crise de 2008. Or, mesurée comme la part des échanges de pièces détachées et composants dans le commerce mondial en volume, et compte tenu de l'évolution du cycle des affaires, le développement des chaînes de valeur internationales se serait poursuivi après la crise.

Mis à jour le 24/05/2019 10:14.
06/05/2019

[Euro : l'herbe est-elle plus verte ailleurs ?](#)

Par Laurent Abraham et [Jean-Baptiste Gossé](#) (Banque de France)

A vingt ans, l'euro bénéficie d'un soutien remarquablement élevé. Toutefois, un paradoxe existe dans l'opinion : chaque État semble considérer que la monnaie unique bénéficie plus aux autres pays. L'amélioration du fonctionnement des institutions nationales et européennes pourrait réduire ce paradoxe et renforcer l'attachement à l'euro.

Mis à jour le 06/05/2019 11:50.
26/04/2019

[Crédibilité et efficacité de la politique monétaire dans les pays émergents](#)

Par [Grégory Leveuge](#) (Banque de France, Université d'Orléans)

Une banque centrale crédible peut orienter plus facilement les anticipations des agents, et par conséquent, les taux d'intérêt de long terme. La crédibilité rendrait donc moins nécessaire un usage intensif des taux directeurs. On relève effectivement une relation inverse entre crédibilité et volatilité des taux d'intérêt.

Mis à jour le 30/04/2019 10:34.
19/04/2019

[Quelle politique de la concurrence face à l'essor de l'économie numérique ?](#)

Par [Sophie Guilloux-Nefussi](#), Sophie Haincourt, Edouard Jousset (Banque de France), et Anne Perrot (Conseil d'Analyse Économique)

La montée en puissance d'acteurs numériques mondiaux avec des modèles d'affaire inédits bouscule les marchés traditionnels. L'économie numérique constitue-t-elle une rupture fondamentale par rapport aux industries d'hier ? En théorie, les principes économiques qui sous-tendent la politique de la concurrence ne sont pas remis en cause. Mais la rapidité des effets de réseaux et l'utilisation de grandes quantités de données personnelles doivent pousser les autorités de la concurrence à adapter leurs outils de contrôle et renforcer leurs compétences numériques.

Mis à jour le 19/04/2019 11:04.
11/04/2019

[L'or blanc de Franche-Comté : une histoire de sel](#)

Par Marie-Anne Rouquier

Bloc-notes-éco étend le champ de ses analyses aux régions avec des contributions du Réseau de la Banque. Ainsi, de façon occasionnelle, Bloc-notes-éco proposera des billets consacrés par exemple à une analyse d'une industrie, une institution économique locale ou un produit d'une région. Ce billet est le premier de ce genre.

Indispensable à l'homme, le sel est une denrée précieuse. Utilisé dans l'histoire comme monnaie d'échange et support de rémunération, il est un produit central de l'économie jusqu'au XIXe siècle. Grâce à ses salines, la Franche-Comté a connu une prospérité remarquable pendant plus de mille ans en exploitant « l'or blanc » de son sous-sol. Restaurées et reconverties, elles revivent aujourd'hui.

Mis à jour le 11/04/2019 09:27.
28/03/2019

[Réformes structurelles, création et partage des rentes et productivité](#)

Par [Gilbert Cette](#), Jimmy Lopez et Jacques Mairesse

L'effet positif sur la productivité d'une réduction des régulations sur le marché des biens et de la législation protectrice de l'emploi explique les nombreuses réformes structurelles dans les pays de l'OCDE. De nouvelles évaluations de la création et du partage des rentes montrent qu'une nouvelle déréglementation du marché des biens pourrait accroître substantiellement la productivité en France et en Italie.

Mis à jour le 28/03/2019 12:37.
21/03/2019

La réforme fiscale de Trump : quel impact sur le compte courant US ?

Par [Cristina Jude](#) et [Francesco Pappadà](#)

Le US Tax Cuts and Jobs Act mis en œuvre en 2018 a un impact sur l'activité aussi bien nationale qu'internationale des sociétés américaines. Néanmoins, la réduction de l'impôt sur les sociétés n'a eu qu'un effet transitoire sur la composition des revenus des investissements directs étrangers des États-Unis, sans entraîner jusqu'à présent d'amélioration significative du solde commercial.

Mis à jour le 21/03/2019 16:04.
14/03/2019

Cotation des entreprises : une info au service de la relation bancaire

Par [Christophe Cahn](#), [Mattia Girotti](#), [Federica Salvadè](#)

Le secteur bancaire évalue les risques de crédit associés aux emprunteurs. Quelles sont les conséquences à attendre d'une information produite par une tierce partie ? Exploitant un changement dans la méthodologie de cotation de la Banque de France, ce billet montre comment la communication d'une information plus détaillée sur les entreprises permet d'accroître l'offre de crédit à leur bénéfice.

Mis à jour le 14/03/2019 11:05.
08/03/2019

L'impact économique des inégalités de genre

Par [Giulia Sestieri](#) et [Soledad Zignago](#)

À l'occasion de la Journée Internationale pour les Droits des Femmes, la Banque de France a organisé le 7 mars une table ronde sur l'impact économique des inégalités de genre, avec Sylvie Goulard, Sous-Gouverneure de la Banque de France, Isabelle Hudon, Ambassadrice du Canada en France, et Peter Praet, Membre du Directoire de la Banque centrale européenne. Ce billet fait écho à ces discussions, pour conclure qu'il y a urgence à agir, à tous les niveaux.

Mis à jour le 14/03/2019 14:11.
06/03/2019

L'économie bleue dans l'Outre-mer : quels enjeux pour demain ?

Par Grâce Constant, Elisabeth Fonteny et Meghann Puloc'h

L'économie bleue englobe toutes les activités économiques liées aux océans, mers et côtes. Grâce à l'Outre-mer, la France dispose du deuxième domaine maritime au monde. La démographie mondiale et le commerce contribuent au développement de l'économie bleue, qui constitue un levier de croissance durable et innovant pour l'Outre-mer, à condition de surmonter certains freins structurels.

Mis à jour le 06/03/2019 14:44.
28/02/2019

Assurance chômage : quelles leçons du système américain ?

Par [Jean-Baptiste Gossé](#) (Banque de France) et [Roger Vicquéry](#) (London School of Economics)

Un système d'assurance chômage fédéral est en place depuis plus de 80 ans aux États-Unis. Il a contribué à amortir les effets des crises sans nécessiter de transferts budgétaires importants entre États fédérés. Ceci fournit l'exemple d'un système d'assurance chômage fondé sur des transferts temporaires et sur un modèle de subsidiarité entre niveaux fédéral et étatique.

Mis à jour le 28/02/2019 16:22.
21/02/2019

L'écart entre rendement du capital et taux sans risque

Par John Hutchinson et Arthur Saint-Guilhem

Depuis plusieurs décennies, l'écart entre rendement du capital et taux sans risque augmente dans la zone euro et aux États-Unis. Nous constatons que la prime de risque constitue le principal déterminant de cet écart mais que les marges jouent également un rôle. Plus récemment, la contribution des marges a diminué dans la zone euro et augmenté aux États-Unis.

Mis à jour le 21/02/2019 12:48.
14/02/2019

L'Union européenne est-elle vraiment excédentaire vis-à-vis des États-Unis ?

Par [Rafael Cezar](#) et Florian Le Gallo

Les échanges de l'Union européenne avec les États-Unis dégagent un fort excédent commercial mais sont aussi marqués par un large déficit des revenus d'investissements directs. Ce dernier reflète certains choix des firmes multinationales relatifs à la localisation de leurs activités, notamment l'implantation de filiales américaines en Europe. Nous proposons de décrire ces échanges transatlantiques par un agrégat plus large que le seul solde de biens et services.

Mis à jour le 19/03/2019 14:53.
07/02/2019

Immobilier : les ratios prêt-valeur élevés sont-ils les plus risqués ?

Par Thomas Ferrière et Laure Frey

L'endettement immobilier des ménages est un enjeu de stabilité financière, comme l'a montré la crise de 2008. Le risque est souvent apprécié à partir du ratio de la dette rapportée à la valeur du bien financé. Or les ratios très élevés recouvrent en grande partie des acquisitions hors résidence principale de ménages à plus hauts revenus qui ne sont pas nécessairement les plus risqués. L'examen de ce seul ratio ne suffit donc pas pour établir un diagnostic complet.

Mis à jour le 07/02/2019 15:12.
30/01/2019

Le G7, un moteur du multilatéralisme

Par Ludivine Berret, [Bruno Cabrillac](#) et Céline Rochon

Pour répondre à la crise de 2008, les pays du G7 ont dû mobiliser plusieurs leviers de politique économique, en particulier monétaire et budgétaire, si bien que leur capacité à relancer l'économie ou à faire face à une nouvelle crise s'est réduite. En conséquence, la tentation de mener des politiques non coopératives pourrait être exacerbée malgré ses effets néfastes. Bien que le poids du G7 dans l'économie mondiale ait sensiblement reculé, ce forum dont la France a pris la présidence en 2019, est l'espace privilégié pour prévenir cette tentation.

Mis à jour le 19/03/2019 14:53.
16/01/2019

Un nouvel indice des conditions financières pour la zone euro

Par [Anna Petronevich](#) et [Jean-Guillaume Sahuc](#)

Le taux d'intérêt de court terme ne reflète pas pleinement les conditions financières, surtout lorsqu'il avoisine sa valeur plancher. Les institutions financières et les banques centrales utilisent donc d'autres indicateurs plus riches en information, tels que les indices des conditions financières (ICF). Nous proposons un nouvel ICF intégrant des pondérations variables dans le temps qui identifie les sources d'évolution des conditions financières.

Mis à jour le 16/01/2019 14:22.
15/01/2019

Quel impact de la demande autonome de liquidité sur la normalisation de la

[politique monétaire ?](#)

Par Pierre Guerin, [Adrian Penalver](#) et Pierre-François Weber

L'excédent de liquidité dans la zone euro a augmenté moins vite que les injections liées à la politique monétaire non conventionnelle. Une partie de la liquidité a été absorbée par les dépôts non monétaires ouverts dans les banques centrales nationales. Le rythme avec lequel la liquidité se raréfiera à mesure de la normalisation monétaire – entraînant à terme une dérive des taux interbancaires au-dessus du taux de la facilité de dépôt - dépendra aussi de l'évolution et du niveau de la demande autonome de liquidité.

Mis à jour le 15/01/2019 18:21.
11/01/2019

[Rendre la complexité facile : l'art de la communication selon la BCE](#)

Par [Gaetano Gaballo](#)

L'incertitude des marchés a, en moyenne, diminué après chacune des réunions de politique monétaire du Conseil des gouverneurs de la BCE, et plus encore ces dernières années. En particulier, les annonces relatives aux achats d'actifs ont eu un effet fortement modérateur sur l'incertitude, signe de l'efficacité de la communication de la BCE malgré la complexité croissante des politiques non conventionnelles.

Mis à jour le 11/01/2019 09:35.
09/01/2019

[Bloc-notes Eco a déjà deux ans !](#)

Par l'équipe éditoriale de Bloc-notes Eco

Bloc-notes Eco a fêté ses 2 ans en décembre 2018. C'est le moment de revenir sur une période riche en analyses économiques et monétaires avec près de cent billets publiés. Les billets sur l'inflation, la politique monétaire ou la stabilité financière ont eu beaucoup d'échos. Mais ceux sur la croissance et le commerce mondial, la désindustrialisation de la France, l'augmentation du nombre de monopoles aux États-Unis ont également suscité beaucoup d'intérêt de la part de nos lecteurs. Zoom.

Mis à jour le 09/01/2019 15:59.
21/12/2018

[Quel est le poids de l'héritage dans le patrimoine total ?](#)

Par [Bertrand Garbinti](#)

La part de richesse héritée dans le patrimoine a fortement varié au cours du temps. Cette part dépend en effet de conditions économiques et démographiques qui ne sont pas immuables. Du 19^e siècle au début de la première guerre mondiale, elle était très élevée. Après une forte baisse, elle remonte dans de nombreux pays.

Mis à jour le 21/12/2018 11:28.
19/12/2018

[L'arrêt des achats nets d'actifs ne met pas fin au quantitative easing](#)

Par Jean Dalbard, [Hervé Le Bihan](#) et Raphaël Vives

Le Conseil des gouverneurs de la BCE a confirmé lors de sa réunion du 13 décembre 2018 l'arrêt, à la fin de l'année, des achats nets d'actifs, débutés à la fin 2014. L'assouplissement quantitatif se poursuit cependant : il dépend principalement non des flux d'achats mais du stock d'actifs détenu par l'Eurosystème. Ce dernier restera inchangé tant que se poursuivra le réinvestissement des tombées de titres arrivant à maturité.

Mis à jour le 19/12/2018 16:59.
12/12/2018

[L'internet haut débit modifie la géographie du commerce international](#)

Par Clément Mazet-Sonilhac et Clément Malgouyres (avec [Juan Carluccio](#) et Thierry Mayer)

La diffusion des technologies de l'information et de la communication (TIC) est considérée comme un facteur de croissance économique, notamment dans les pays développés. En particulier, la diffusion de l'internet haut débit pourrait améliorer la capacité des entreprises à trouver à l'étranger des partenaires commerciaux et des biens adaptés à leurs besoins. En France, le déploiement de l'ADSL entre 1998 et 2008 est corrélé à une augmentation significative des importations des entreprises.

Mis à jour le 19/03/2019 14:56.
20/11/2018

[Politique monétaire et concentration de la liquidité en zone euro](#)

Par Vincent Grossmann-Wirth et Benoît Hallinger

La politique monétaire non conventionnelle de l'Eurosystème a conduit à l'accumulation d'un fort excédent de liquidité du système bancaire de la zone euro, concentré dans quelques pays. Depuis 2015, cette concentration s'explique avant tout par le programme d'achat de titres (APP) et la géographie des comptes et circuits de règlement liés à son exécution.

Mis à jour le 20/11/2018 15:00.
08/11/2018

[Zone euro et fragmentation interbancaire: mauvais souverain ou mauvais bilans ?](#)

Par [Silvia Gabrieli](#) et Claire Labonne

Entre 2011 et l'annonce des OMT, des ratios élevés de créances douteuses sur les pays périphériques ont entravé l'accès des banques au marché interbancaire. La détention importante d'obligations émises par les souverains périphériques a également accru le coût du financement interbancaire. L'introduction des OMT en 2012 et des TLTRO en 2014 a réussi à réduire ces sources de fragmentation.

Mis à jour le 09/11/2018 09:25.
18/10/2018

[Un épuisement des effets favorables des TIC sur la croissance ?](#)

Par [Gilbert Cette](#) et Ombeline Jullien de Pommerol

Un épuisement de la diffusion des technologies de l'information et de la communication (TIC) et de leurs effets sur la croissance apparaît au début des années 2000 dans les pays développés. Cela suggère une pause dans la troisième révolution industrielle avant le choc naissant de l'économie numérique.

Mis à jour le 19/10/2018 15:16.
11/10/2018

[Réduire les délais de paiement de ses fournisseurs fragilise-t-il une entreprise ?](#)

Par Adrien Boileau et Olivier Gonzalez

La loi de modernisation de l'économie a réduit les délais de paiement en les plafonnant, pour l'essentiel, à 60 jours. Aujourd'hui, les délais moyens sont stables, mais les retards continuent de peser sur la trésorerie des entreprises qui semblent peu enclines à payer leurs fournisseurs plus vite pour ne pas fragiliser leur solvabilité. Pourtant, concilier ces deux objectifs est possible.

Mis à jour le 12/10/2018 10:52.
09/10/2018

[Japon : quand plein emploi ne rime pas avec hausse des salaires](#)

Par Baptiste Meunier

Le Japon est confronté à la stagnation des salaires malgré le plein emploi. Si l'atonie de facteurs conjoncturels, productivité et anticipations d'inflation, expliquent en partie cette énigme, les caractéristiques structurelles du modèle social pèsent aussi, notamment la dualité de l'emploi. Par conséquent, les perspectives de hausses des salaires, et donc d'inflation, y restent limitées.

Mis à jour le 09/10/2018 17:18.

04/10/2018

[La gouvernance des banques centrales : « un monde d'hommes ? »](#)

Par [Klodiana Istrefi](#) et [Giulia Sestieri](#)

Les femmes sont sous-représentées dans la gouvernance des banques centrales. En 2018, sur 173 banques centrales, seules 11 sont dirigées par une femme. À elle seule, l'éthique justifie un rééquilibrage hommes-femmes à ce niveau, mais on pourrait se demander si les femmes ont une orientation différente de celle des hommes s'agissant des objectifs de politique monétaire ? Pas nécessairement, si l'on étudie l'histoire des membres du FOMC de la Fed.

Mis à jour le 14/02/2019 17:15.

02/10/2018

[Cibler le niveau des prix : la future politique conventionnelle de la Fed ?](#)

Par Stéphane Dupraz

Plusieurs experts renommés au sein de la banque centrale américaine prônent un nouveau cadre de politique monétaire : le ciblage du niveau des prix. De quoi s'agit-il, et quels sont ses avantages et ses inconvénients par rapport au cadre actuel de ciblage de l'inflation ? Son principal mérite serait d'intégrer la politique de maintien de taux bas après une récession – outil jusqu'alors non conventionnel – dans un cadre conventionnel.

Mis à jour le 05/10/2018 09:27.

25/09/2018

[Environnement international et politique monétaire américaine : une analyse textuelle](#)

Par [Laurent Ferrara](#) et Charles-Emmanuel Teuf

Quel rôle joue l'environnement international dans les décisions de politique monétaire aux États-Unis ? Pour l'évaluer, nous construisons un indicateur international extrait des « minutes » des comités monétaires de la Fed. Cet indicateur a un effet significatif et négatif sur le taux d'intérêt de la Fed dans une règle de Taylor. Des discussions plus centrées sur l'environnement international seraient ainsi associées à davantage d'assouplissement de la politique monétaire.

Mis à jour le 01/10/2018 17:02.

18/09/2018

[Capacité de financement des entreprises en légère hausse depuis 10 ans](#)

Par Hadrien Camatte et Jean-François Ouvrard

Selon les comptes nationaux révisés en mai 2018, la capacité de financement des sociétés non financières, qui s'est établie à -0,4 point de PIB en 2017, est en légère amélioration depuis 10 ans. Ceci traduit essentiellement la forte baisse des charges financières nettes, alors même que le poids des rémunérations et de l'investissement brut dans la valeur ajoutée a augmenté.

Mis à jour le 18/09/2018 16:27.

13/09/2018

[Y a-t-il un effet d'éviction des IDE sur l'investissement local ?](#)

Par [Cristina Jude](#)

Les flux d'investissement direct étranger (IDE) sont souvent assimilés à un complément à l'épargne domestique qui faciliterait le financement des projets locaux d'investissement. Toutefois, du fait de l'accroissement de la pression concurrentielle, ils exercent, à court terme, un effet d'éviction sur l'investissement domestique dans les pays en transition. Cet effet est atténué si les marchés financiers locaux sont suffisamment développés.

Mis à jour le 13/09/2018 16:53.
11/09/2018

[L'impact économique des chocs financiers : le principe du tout-ou-rien](#)

Par [Stéphane Lhuissier](#)

Par Stéphane Lhuissier

La crise financière de 2008 et la crise de la dette souveraine dans la zone euro ont entraîné des récessions majeures, alors que l'éclatement de la bulle technologique en 2000 n'a eu qu'un impact macroéconomique modéré. Ce principe du « tout ou rien » résulte du phénomène d'amplification : dans un système financier fragile, les agents sont plus sensibles aux changements des conditions financières.

Mis à jour le 14/02/2019 17:15.
30/08/2018

[Stagnation ou choc technologique : Quelle croissance au 21ème siècle ?](#)

Par [Gilbert Cette](#) et [Rémy Lecat](#)

La croissance a baissé par paliers depuis 1970 dans les pays avancés. Pourrions-nous retrouver un jour la croissance du XXème siècle ? L'incertitude porte principalement sur le rythme et la diffusion du progrès technologique. Dans un scénario de stagnation séculaire, la croissance serait de moins de 1,5% dans les pays avancés à l'horizon 2060, contre près de 3% avec un nouveau choc technologique.

Mis à jour le 14/02/2019 17:15.
28/08/2018

[Le QE en pratique : que signifie la neutralité de marché ?](#)

Par Jean Dalbard et [Benoit Nguyen](#)

En décembre 2018, l'Eurosystème aura acheté plus de 2500 milliards d'euros d'actifs dans le cadre de ses programmes d'achat (APP). Plusieurs principes encadrent ces achats, dont celui de « neutralité de marché ». Cette dernière vise à limiter les effets potentiellement distorsifs des achats sur le fonctionnement des marchés financiers, tout en permettant la transmission du stimulus monétaire à l'économie. Nous l'illustrons dans ce billet en comparant les techniques d'achats de l'Eurosystème à celles des autres banques centrales.

Mis à jour le 29/08/2018 09:06.
21/08/2018

[Mesurer l'ancrage des anticipations d'inflation](#)

Par [Sarah Mouabbi](#)

Les objectifs d'inflation de la BCE et du Système fédéral de réserve impliquent un suivi étroit des mesures des anticipations d'inflation. À l'aide de quelles sources et de quelle manière l'ancrage de ces anticipations est-il mesuré ? Pour répondre à ces questions, ce billet rend compte d'une nouvelle approche : le calcul de la probabilité que l'inflation future se situe dans une fourchette compatible avec les objectifs d'inflation.

Mis à jour le 19/03/2019 14:56.
27/07/2018

[Les conditions de réduction à long terme du ratio d'endettement public en France](#)

Par Guy Levy-Rueff

Les ratios de dette publique française et allemande (en % du PIB) étaient proches au début des années 2000. Depuis 2010, ce ratio décroît rapidement en Allemagne, mais a continué à progresser en France. Une modélisation simple montre que le contexte économique et financier est maintenant favorable pour enclencher une diminution durable de la dette publique française, à condition d'amplifier l'effort de modération des dépenses publiques.

Mis à jour le 27/07/2018 14:31.
25/07/2018

Spécialisation sectorielle et rechute du commerce extérieur français en 2014-2016

Par Hadrien Camatte et [Guillaume Gaulier](#)

La contribution du commerce extérieur à la croissance française a été très négative entre 2014 et 2016. Si la spécialisation sectorielle française est en moyenne plus porteuse que celle de ses partenaires européens, elle implique aussi une dépendance envers un nombre limité de secteurs. Or, ce sont les difficultés rencontrées par ces points forts de la spécialisation qui expliquent pour une large part la rechute du solde commercial français de 2014 à 2016.

Mis à jour le 25/07/2018 14:57.
19/07/2018

Quel serait le coût d'une guerre commerciale mondiale ?

Par [Antoine Berthou](#), [Caroline Jardet](#), [Daniele Siena](#) et [Urszula Szczerbowicz](#)

Personne ne gagnerait à une guerre commerciale. Un relèvement généralisé de 10 points de pourcentage des droits de douane à l'importation pourrait réduire le PIB mondial de 1 % après deux ans. En outre, une baisse de la productivité, une hausse du coût de financement du capital et une plus faible demande d'investissement viendraient augmenter le coût du protectionnisme. Au total, la réduction du PIB mondial en volume atteindrait 3 % en deux ans.

Mis à jour le 14/02/2019 17:15.
17/07/2018

Obstacles au commerce : au-delà des droits de douane

Par [Julia Schmidt](#) (avec Walter Steingress)

Les conflits commerciaux actuels se focalisent sur les droits de douane à l'importation, mais les barrières non tarifaires représentent encore une part importante des obstacles au commerce. L'harmonisation entre pays des normes réglementant les produits réduirait ces obstacles et équivaldrait à une baisse de 1,8 pp des droits de douane à l'importation, par rapport à un taux moyen de 2,0 % appliqué par l'UE.

Mis à jour le 18/07/2018 16:33.
04/07/2018

Les quatre saisons du cycle financier et le coussin contracyclique

Par Cyril Couaillier et [Julien Idier](#)

Les cycles financiers se décomposent en quatre phases au cours desquelles l'intensité des risques financiers évolue. La crise qui suit le retournement de cycle financier est d'autant plus prononcée que les risques se sont accumulés en phase haussière. La politique macroprudentielle vise à limiter l'impact des crises financières sur l'économie réelle : la décision d'activation du coussin contra-cyclique en France répond à cet impératif.

Mis à jour le 14/02/2019 17:15.
28/06/2018

Le marché du travail français est-il en tension ?

Par Françoise Drumetz et [Rémy Lecat](#)

Malgré un taux de chômage encore élevé, des difficultés de recrutement ont déjà commencé à apparaître en France. Le

taux de chômage actuel se rapproche de son niveau structurel, mais les salaires ont été peu dynamiques. Ces tensions reflètent en partie des effets temporaires, usuels quand les créations d'emploi sont fortes. À moyen terme, une formation professionnelle plus efficace permettrait d'abaisser le niveau du taux de chômage à partir duquel des tensions se manifestent.

Mis à jour le 29/06/2018 14:33.
21/06/2018

L'impact de la concurrence bancaire sur le risque de crédit en Afrique

Par B. Cabrillac, L. Jacolin, A. Noah

L'intensification de la concurrence dans les pays d'Afrique subsaharienne (ASS) a un impact ambigu sur le risque de crédit. L'amélioration de la gestion et de l'intermédiation opérées par les établissements qu'elle induit peut, à partir d'un certain seuil, être compensée par des prises de risque croissantes. Renforcer les dispositifs prudentiels permettrait de tirer le meilleur parti de la concurrence bancaire.

Mis à jour le 22/06/2018 09:51.
19/06/2018

Le ciblage de l'inflation, absorbeur des chocs dus à des catastrophes naturelles ?

Par [Christoph Grosse Steffen](#) (avec Marcel Fratzscher et Malte Rieth)

Dans les pays en ciblage strict de l'inflation, la croissance est plus soutenue et l'inflation plus faible après de grands chocs dus à des catastrophes naturelles. Le ciblage de l'inflation peut donc être un important amortisseur de chocs, essentiellement grâce à un policy mix différent. Une flexibilisation du régime de ciblage pourrait rendre la stabilisation des futures récessions plus difficile.

Mis à jour le 20/06/2018 09:33.
15/06/2018

Quelle est la quantité de billets en circulation en France ?

Par Emmanuelle Politronacci, Elodie Ninlias, Enda Palazzeschi, Ghjuvanni Torre

Dans une union monétaire, la quantité de billets circulant dans un Etat membre est inconnue car les migrations transfrontières de billets ne peuvent pas être tracées. Il existe plusieurs approximations qui ont l'inconvénient de varier du simple au triple. Néanmoins, la mise en circulation de la nouvelle gamme des billets en euros, ainsi que des enquêtes, permettent de préciser ces chiffres. Seulement 10% des billets émis par la France seraient utilisés à des fins de transaction en France.

Mis à jour le 19/06/2018 15:37.
05/06/2018

L'impact des défaillances d'entreprises est-il uniquement négatif ?

Par Benjamin Bureau et Thibault Libert

Les défaillances d'entreprises ont connu en 2016-2017 leur plus fort recul depuis l'an 2000. La question de l'impact des défaillances est souvent réduite dans les débats publics aux conséquences négatives à court terme, en particulier sur l'emploi et les créanciers. Nous montrons qu'il peut aussi en découler des effets plus positifs à moyen-long terme, liés à la réallocation des ressources vers des entreprises plus productives.

Mis à jour le 05/06/2018 16:45.
31/05/2018

Le rôle croissant du patrimoine extérieur net sur le compte courant

Par [Julia Schmidt](#)

On assimile souvent réduction des déséquilibres du compte des transactions courantes et résorption des exportations ou des importations. Toutefois, les éléments hérités du passé peuvent développer leur propre dynamique en raison des flux de revenus qu'ils engendrent. En effet, quand les engagements extérieurs sont importants, l'ajustement du compte courant peut être entravé par des flux de revenus négatifs élevés et ce malgré des améliorations substantielles du solde commercial.

Mis à jour le 01/06/2018 11:35.
23/05/2018

Les métros : un facteur d'attractivité internationale des villes ?

Par Pierre-Henri Bono, Quentin David, Rodolphe Desbordes, et [Loriane Py](#)

Attirer les flux internationaux de capitaux et comprendre leurs déterminants sont des enjeux majeurs de politique publique. L'analyse de 140 000 projets de localisation réalisés entre 2003 et 2014 dans 3 500 villes du monde suggère qu'investir dans les infrastructures de transport de métro peut être un moyen d'attirer davantage d'investissements directs étrangers. Le Grand Paris Express pourrait ainsi contribuer à asseoir l'attractivité internationale de la capitale française.

Mis à jour le 24/05/2018 13:07.
16/05/2018

Choisir les décideurs de la politique monétaire : trois leçons de la Fed

Par Klodiana Istrefi

De nos jours, la politique monétaire est généralement décidée par des comités. L'histoire du Comité fédéral de l'open market (FOMC) aux États-Unis montre que les convictions du président de la Fed en matière économique et le centre de gravité des préférences du Comité en matière de politique monétaire ont une importance dans la prise de décision.

Mis à jour le 19/03/2019 14:56.
14/05/2018

Politique de collatéral des banques centrales et prêts bancaires

[Christophe Cahn](#), [Anne Duquerroy](#), [Jean-Stéphane Mésonnier](#), [Charles O'Donnell](#), Olivier Toutain

Pour lutter contre les récentes crises financières, les banques centrales ont adopté des stratégies inédites. En 2012, elles ont permis aux banques de la zone euro d'utiliser en garantie une gamme élargie de prêts aux entreprises pour emprunter à l'Eurosystème. Selon deux études récentes, cette politique a joué un rôle décisif pour favoriser les prêts bancaires aux entreprises durant la crise.

Mis à jour le 15/05/2018 11:53.
09/05/2018

Part du travail dans la valeur ajoutée : un diagnostic difficile

Par [Gilbert Cette](#) et Jean-François Ouvrard

Les évolutions du partage de la valeur ajoutée font l'objet de nombreux débats. En France, le diagnostic dépend largement du champ plus ou moins agrégé sur lequel porte l'analyse et il diffère selon les branches, avec depuis la crise une poursuite de la hausse de la part du travail dans les services marchands et un repli à la baisse dans l'industrie.

Mis à jour le 11/05/2018 09:24.
07/05/2018

Le taux d'investissement net est plus bas qu'à la fin des années 90

Par Pierre Sicsic.

En France, le taux d'investissement brut des sociétés non financières est sur une tendance ascendante, d'un demi-point supérieur en 2016 au pic précédent de 2007-2008. Toutefois, après déduction de la dépréciation du capital, le taux d'investissement net, concept qui correspond à l'accroissement du capital utilisable pour la production, est inférieur d'un point au pic de 2008 et au niveau du milieu des années 2000. La progression de la dépréciation provient de l'augmentation à la fois du capital par unité produite et du taux de dépréciation moyen, elle-même liée au poids plus important de l'immatériel

dans l'investissement.

Mis à jour le 09/05/2018 09:49.
04/05/2018

[L'activité partielle, une politique de sauvegarde de l'emploi efficace ?](#)

Par [Sandra Nevoux](#) (avec [Pierre Cahuc](#) et [Francis Kramarz](#))

En vigueur au sein de nombreux pays de l'OCDE, l'activité partielle vise à préserver l'emploi au sein des établissements confrontés à des difficultés conjoncturelles. Si ce dispositif a permis de sauvegarder des emplois pendant la Grande Récession de 2008-2009, il peut aussi avoir des effets pervers sur l'économie. Des réformes judicieuses permettraient de minimiser ces effets.

Mis à jour le 07/05/2018 10:35.
19/04/2018

[Obligations indexées au PIB : une solution face aux crises de la dette ?](#)

Par Bruno Cabrillac, [Ludovic Gauvin](#), [Jean-Baptiste Gossé](#), Florian Lalanne

Dans les pays où la dette publique est très élevée, un choc important pourrait empêcher de mener des politiques budgétaires contra-cycliques et accroître le risque de défaut. Des obligations indexées sur le PIB permettraient d'atténuer ces risques et d'éviter une restructuration coûteuse et déstabilisante. Une analyse contrefactuelle du cas grec illustre cette idée.

Mis à jour le 14/02/2019 17:15.
17/04/2018

[Importations des pays à bas salaire : quels gains pour les ménages ?](#)

Par [Juan Carluccio](#), [Erwan Gautier](#) et [Sophie Guilloux-Nefussi](#)

La part des importations des pays à bas salaire dans la consommation des ménages français a triplé de 1994 à 2014. Moins chères, ces importations ont exercé des pressions à la baisse sur l'inflation en France de 0,17 pp par an en moyenne. Cet effet direct des importations depuis 1994 représenterait un gain d'environ 1000 euros sur la consommation moyenne par ménage en 2014. Ne sont toutefois pas pris en compte ici les effets indirects de l'ouverture au commerce international sur le pouvoir d'achat, via les salaires et l'emploi.

Mis à jour le 18/04/2018 10:56.
13/04/2018

[Augmentation de l'emploi des seniors dans la zone euro](#)

Par Violaine Faubert et [Antoine Lalliard](#)

Depuis 2008, seul le nombre d'emplois occupés par des plus de 50 ans a continûment progressé en zone euro, conséquence du vieillissement de la population et de l'augmentation de l'âge effectif de départ à la retraite. A l'inverse, l'emploi des moins de 50 ans affiche une nette baisse sur la même période, en dépit de sa stabilisation récente. Toutefois, la catégorie des plus de 60 ans est la seule à n'avoir pas vu son salaire horaire progresser entre 2010 et 2014.

Mis à jour le 18/04/2018 14:19.
11/04/2018

[Une vision après dépréciation du compte des sociétés non financières](#)

Par Pierre Sicsic

En France, le taux de marge brut des sociétés non financières (SNF) a atteint 32% en 2016, soit le niveau du début des années 2000. Leur taux de marge net est de 15% en 2016 contre 18% dans les années 2000. Ainsi, les agrégats « nets » de la dépréciation du capital donnent une image différente du compte des SNF. En outre, leur taux d'épargne net serait voisin de zéro : leur stock de capital fixe ne s'accroîtrait alors que par des financements externes.

Mis à jour le 14/02/2019 17:15.
04/04/2018

[L'effet économique des mesures budgétairement neutres](#)

Par [Matthieu Bussière](#), [Laurent Ferrara](#), Michel Juillard et [Daniele Siena](#)

Cette étude montre que les mesures budgétairement neutres – c'est-à-dire les changements dans la composition des dépenses et des recettes de l'État qui laissent le budget inchangé ex ante – peuvent stimuler la croissance économique. Toutefois, tous les ménages ne sont pas affectés de manière égale. De plus, les effets macroéconomiques sont plus importants lorsque ces mesures sont accompagnées d'une politique monétaire accommodante.

Mis à jour le 11/04/2018 15:08.
30/03/2018

[Politique budgétaire américaine : la croissance, à quel prix ?](#)

Par Marie-Élisabeth de la Serve, Sophie Haincourt, [Clément Marsilli](#)

Moins de deux mois après l'adoption du Tax Cuts and Jobs Act, réduisant l'imposition des ménages et entreprises, le Congrès américain a voté un accord budgétaire qui accroît les dépenses publiques pour 2018 et 2019. Les effets sur l'économie américaine sont à double tranchant : 1,4 point de croissance supplémentaire sur deux ans mais creusement des déficits commercial et public à 4% et 6% du PIB respectivement. La dépréciation récente du dollar pourrait refléter les inquiétudes accrues des investisseurs internationaux.

Mis à jour le 04/04/2018 14:15.
28/03/2018

[Prédire les crises financières : un exercice d'équilibriste](#)

Par [Julien Idier](#) et [Virginie Coudert](#)

Si prédire les crises financières était aisé, les éviter le serait tout autant pour les autorités macroprudentielles. Les méthodes statistiques de prévision des crises financières se perfectionnent mais se heurtent à la difficulté que ces dernières restent des événements rares (fort heureusement) et soudains. Nous exposons ici l'intérêt des « systèmes d'alerte avancée » tout en montrant les limites dues au fait que le système financier est en constante mutation.

Mis à jour le 03/04/2018 09:45.
23/03/2018

[L'offre de travail des baby-boomers explique-t-elle la faiblesse de l'inflation ?](#)

Par [Benoît Mojon](#) et Xavier Ragot

La faiblesse de l'inflation salariale pourrait être un écho de la forte augmentation de l'offre de travail des plus de 55 ans. De fait, le taux de participation de ces travailleurs a considérablement augmenté depuis le milieu des années 1990. Il est passé de 33 à 55 % en moyenne dans l'OCDE. On observe que depuis 2013, les pays où cette augmentation de l'offre de travail des travailleurs en fin de carrière a le plus augmenté sont aussi ceux où l'inflation salariale a été la plus modérée.

Mis à jour le 04/06/2018 19:06.
21/03/2018

[Pas de risque excessif dans la qualité des collatéraux déposés auprès de l'Eurosystème durant la crise](#)

Par [Jean Barthélémy](#), [Vincent Bignon](#), [Benoît Nguyen](#)

D'après certaines critiques, l'Eurosystème aurait pris trop de risques pour combattre la crise en acceptant des collatéraux de mauvaise qualité en garantie de ses opérations de refinancement. L'analyse exhaustive des collatéraux déposés auprès de la banque centrale conduit à réfuter ces critiques. Leur qualité a suivi celle des actifs disponibles sur le marché, et s'est fortement améliorée après l'annonce du Quantitative Easing.

Mis à jour le 22/03/2018 09:34.
15/03/2018

[Effets sur la zone euro d'une hausse soudaine de la prime de terme américaine](#)

Par [Daniele Siena](#) et [Urszula Szczerbowicz](#)

La prime de terme US est très faible en comparaison historique. Une hausse inattendue de 1 point de pourcentage (pp) de cette prime pourrait réduire la croissance du PIB de 0,4 pp aux US et de 0,25 pp dans la zone euro. Ces effets seraient moins importants si les autorités monétaires contraignent la baisse de l'inflation.

Mis à jour le 15/03/2018 16:02.
09/03/2018

[Inflation sous-jacente hors loyers plus faible aux US qu'en zone euro](#)

Par [Eric Monnet](#) et Angel Gomez

L'écart d'inflation sous-jacente entre États-Unis (US) et zone euro (ZE) est dû essentiellement au poids des loyers dans les indices des prix. Depuis le billet de l'année dernière sur la question, ce constat est confirmé : l'inflation sous-jacente hors loyers est actuellement plus faible aux États-Unis qu'en zone euro, mais l'inflation sous-jacente reste nettement plus élevée aux États-Unis.

Mis à jour le 09/03/2018 16:02.
07/03/2018

[Économie, où sont les femmes ?](#)

Par [Anne Boring](#) et [Soledad Zignago](#)

En 2017, diverses études ont relancé le débat aux États-Unis sur la place des femmes dans la profession d'économistes, ainsi que sur les freins à lever pour la développer. La part de femmes économistes est faible dans la plupart des pays (19 % en moyenne mondiale), dans tous les champs de l'économie et stagne dans le temps. Il existe cependant des différences entre pays. En France, par exemple, la part des femmes est un peu plus élevée, notamment pour les maîtres de conférence.

Mis à jour le 07/03/2018 16:23.
28/02/2018

[L'impact du prix du pétrole sur l'inflation en France et en zone euro](#)

Par [Yannick Kalantzis](#) et Jean-François Ouvrard

Une hausse de 10 EUR du prix du pétrole augmente les prix à la consommation de 0,4% en zone euro et en France. Une partie non négligeable de cette hausse vient des composantes hors énergie des prix à la consommation. Cet effet indirect s'élève à 0,1 point en zone euro et 0,15 point en France.

Mis à jour le 14/02/2019 17:15.
22/02/2018

[Quelle évolution des salaires négociés en France?](#)

Par [Erwan GAUTIER](#)

Depuis 2008, en France, les salaires minima de branche ont progressivement ralenti en termes nominaux. Dans un contexte d'inflation proche de zéro, ils ont augmenté à un rythme inférieur à 1% par an depuis 2014. Ces hausses de salaires négociés dépendent de l'inflation passée et de l'évolution du Smic. Le début de redressement de l'inflation observé en 2017 pourrait donc entraîner une hausse nominale un peu plus élevée des salaires négociés en 2018.

Mis à jour le 24/09/2018 10:32.
20/02/2018

[Capacité d'emprunt stable et marché immobilier dynamique en 2017](#)

Par [Édouard Jousselin](#) avec Simon Ray

En France, le marché de l'immobilier a poursuivi sa reprise en 2017. Il est soutenu par la capacité d'emprunt des ménages : les revenus ont progressé et les conditions de crédit sont restées favorables. Cette situation s'explique par des taux bas et une durée d'emprunt longue. Après avoir augmenté de 20 % entre 2014 et 2016, la capacité d'emprunt des ménages s'est stabilisée en 2017.

Mis à jour le 20/02/2018 16:33.
13/02/2018

[Les monopoles : un danger pour les États-Unis ?](#)

Par [Sophie Guilloux-Nefussi](#)

Google, Apple, Facebook, Amazon, ces entreprises géantes illustrent un phénomène plus général de concentration qui touche tous les secteurs aux États-Unis. Cette tendance contribue à la hausse de la part des profits et à la baisse de celle du travail dans le revenu intérieur, ainsi qu'à l'accroissement des inégalités. Elle est associée à une baisse du taux de création de nouvelles entreprises et de nouveaux emplois, pouvant peser à terme sur la croissance américaine.

Mis à jour le 13/02/2018 16:19.
30/01/2018

[Évolutions trimestrielles de l'emploi et du taux de chômage](#)

Par Pierre Sicsic et Antoine Sigwalt

Au troisième trimestre 2017, l'emploi salarié en France progresse de plus de 40 mille selon les sources administratives fournies par les employeurs. A contrario, le taux de chômage augmente de 9,2 % à 9,4 % en France métropolitaine selon l'enquête emploi auprès de ménages. Cette divergence peut en principe provenir des évolutions de la population active. Elle renvoie aussi en pratique à des différences entre les deux sources quant à la mesure des variations trimestrielles de l'emploi.

Mis à jour le 13/06/2018 10:55.
18/01/2018

[Assouplissement quantitatif : la politique du chacun pour soi ?](#)

Par [Christoph Grosse Steffen](#), Adriana Lojschova et Adrian Penalver

La politique monétaire non conventionnelle a rouvert le débat sur la guerre des monnaies. La Réserve fédérale américaine a commencé la normalisation de son bilan; ceci a suscité la crainte de répercussions internationales. Toutefois, les effets des politiques conventionnelles et non conventionnelles sont peu différents. Une plus grande coordination internationale n'est donc ni plus ni moins appropriée avec deux instruments qu'avec un seul.

Mis à jour le 13/06/2018 10:59.
12/01/2018

[LTRO et soutenabilité des finances publiques dans la zone euro](#)

Par [Christoph Grosse Steffen](#)

La BCE a accordé des prêts à long terme (LTRO) aux banques afin de lutter contre la fragmentation financière (2011-2012). Pour certains, ces interventions ont eu des effets secondaires négatifs sur la soutenabilité budgétaire en supprimant la discipline de marché. Cette critique ne tient toutefois pas compte de l'effet sur la stabilisation du crédit à l'économie qui atténue la baisse du PIB et améliore la soutenabilité de la dette. Nous montrons que la solvabilité budgétaire est renforcée par la disponibilité temporaire de liquidité non conventionnelle de la BCE.

Mis à jour le 13/06/2018 11:01.
09/01/2018

Expliquer la croissance: une division par 2 de notre ignorance

Antonin Bergeaud, [Gilbert Cette](#) et [Remy Lecat](#)

La croissance économique reste très largement inexpliquée par les seuls facteurs de production travail et capital. La prise en compte de leur qualité, ainsi que de la diffusion de l'innovation, réduit d'environ de moitié la part inexpliquée de la croissance. Notre ignorance reste donc forte concernant les sources d'une large part de la croissance.

Mis à jour le 13/06/2018 10:55.
19/12/2017

Pourquoi abaisser la cible d'inflation serait une mauvaise idée

Par [Philippe Andrade](#), [Hervé Le Bihan](#) et [Julien Matheron](#)

Selon les dernières projections macroéconomiques de l'Eurosystème, l'inflation devrait demeurer nettement inférieure à 2 % en 2018. Certains commentateurs soutiennent que l'Eurosystème devrait s'ajuster à l'environnement d'inflation basse, et abaisser sa cible d'inflation. Cela ne serait toutefois pas une bonne idée. Un objectif d'inflation plus bas accroîtrait à terme la probabilité et la durée des épisodes de récession, entraînant ainsi l'inflation encore davantage en-dessous de cette nouvelle « cible ».

Mis à jour le 13/06/2018 10:55.
19/12/2017

La dualité du marché du travail en France

Par [Clémence Berson](#)

En France, la flexibilité du marché du travail repose essentiellement sur les salariés en CDD et intérim. Ceux-ci sont moins bien rémunérés, reçoivent moins de formations et obtiennent difficilement un CDI. Cette dualité du marché du travail crée des difficultés sociales et économiques. Des politiques publiques sont envisageables pour favoriser les transitions vers les CDI.

Mis à jour le 13/06/2018 10:59.
29/11/2017

Les causes de l'écart d'inflation sous-jacente France / Zone euro

Par [Louis de Charsonville](#), Violaine Faubert et Antoine Sigwalt

Depuis début 2016, l'inflation sous-jacente française est nettement inférieure à la moyenne de la zone euro. Cet écart s'explique par des différences de fondamentaux économiques, comme le rétablissement plus modeste du marché du travail en France que dans l'ensemble de la zone, et, plus récemment, par des chocs temporaires, comme la baisse du prix des communications.

Mis à jour le 24/09/2018 10:37.
27/11/2017

Capacité de recouvrement des impôts, risque de défaut et obligations indexées sur le PIB

Bruno Cabrillac et [Francesco Pappadà](#)

La capacité de recouvrement en matière de TVA est procyclique, et elle réagit négativement et significativement aux relèvements des taux d'imposition. Les pays qui présentent une forte sensibilité de la capacité de recouvrement ont une plus faible capacité à rembourser leurs dettes et sont donc confrontés à un risque de défaut plus élevé. L'émission d'obligations indexées sur le PIB peut protéger ces pays du risque conjugué en phase descendante du cycle de hausse du ratio de dette/PIB et de baisse des recettes fiscales.

Mis à jour le 13/06/2018 10:55.
20/11/2017

[Un euro fort pénalise moins les exportateurs très productifs](#)

Par [Antoine Berthou](#)

Les effets du taux de change sur les exportations des entreprises européennes dépendent fortement de leur productivité. Les exportations des entreprises les plus productives réagissent moins au taux de change que celles des entreprises peu productives. À l'échelle macroéconomique, cela tend à réduire les effets du taux de change sur le commerce.

Mis à jour le 13/06/2018 10:55.
13/11/2017

[Les causes de la désindustrialisation en France](#)

Par [Yannick Kalantzis](#) et Camille Thubin

La part de l'industrie manufacturière dans le PIB français a baissé de 9 points en quarante ans. Cette évolution s'explique surtout par le progrès technique et les préférences des consommateurs. Le commerce extérieur n'a joué qu'un rôle secondaire.

Mis à jour le 13/06/2018 11:01.
06/11/2017

[Le dynamisme récent des importations est-il surprenant ?](#)

Par [Guillaume Gaulier](#) et Jean-François Ouvrard

Le rebond d'activité en France s'est accompagné d'une accélération des importations. Ce dynamisme traduit l'ouverture des économies et la cyclicité des composantes de la demande. À moyen terme 1 euro supplémentaire de demande ne génère pas plus de 0,33 euro d'importations (leur poids dans le PIB) ; mais deux à trois points de croissance des importations restent difficiles à expliquer depuis mi-2016.

Mis à jour le 13/06/2018 10:59.
30/10/2017

[Chômage faible et inflation basse aux États-Unis : du déjà vu ?](#)

Par [Gilbert Cette](#), Laure Frey et Gilles Moed[1]

La Fed justifie la faiblesse actuelle de l'inflation malgré un marché de l'emploi dynamique par l'impact de facteurs transitoires sur les prix. Lors d'une situation proche à la fin des années 1990, les révisions apportées ultérieurement aux statistiques de coût du travail révélèrent une erreur de diagnostic qui ne s'est toutefois pas traduite par une erreur de politique monétaire.

Mis à jour le 24/09/2018 10:39.
17/10/2017

[France-Allemagne : comparer lucidement les masses salariales publiques](#)

Par Marie Aouriri et Héloïse Tournoux

Le débat sur les dépenses publiques justifie des comparaisons fines. L'écart Franco-Allemand sur les masses salariales publiques dépasse 5 points de PIB depuis plus de 20 ans. Il est surestimé de près de 2 points par les emplois hospitaliers (non comptabilisés en emploi public en Allemagne). Pour l'enseignement, plus d'un point s'explique par la démographie et des différences d'organisation. Pour autant, sur les autres fonctions, un surcroît significatif de 2 points subsiste.

Mis à jour le 24/09/2018 10:45.
11/10/2017

[Assouplissement quantitatif et baisse durable des spreads de crédit](#)

Par Sanvi [Avouyi-Dovi](#), Françoise Drumetz et [Guillaume Horny](#)

En France, début 2015, les taux d'intérêt des nouveaux crédits bancaires aux entreprises ont fortement baissé ; cette baisse durable, plus forte pour les crédits aux taux élevés, faisait suite à l'annonce de l'assouplissement quantitatif de la BCE. Sans changement significatif des caractéristiques des entreprises emprunteuses, elle atteste de l'amélioration des conditions de financement.

Mis à jour le 13/06/2018 10:59.
04/10/2017

[Coût des fonds propres et rentabilité des entreprises en France](#)

Par Clément Mazet-Sonilhac et [Jean-Stéphane Mésonnier](#)

En France, le coût des fonds propres (Cost of Equity) des sociétés non-financières a fortement crû lors des crises de 2007-2009 et de 2011-2012, tiré par une hausse de la prime de risque sur actions. Le COE mesure en effet le rendement attendu pour acquérir ou conserver une action vu son risque. Il dépassait souvent depuis 2007 la rentabilité des fonds propres (Return on Equity). Depuis 2016, le COE est inférieur au ROE pour les grandes entreprises non-financières cotées françaises ; ceci favorise l'investissement productif.

Mis à jour le 13/06/2018 11:01.
27/09/2017

[L'incertitude relative aux taux d'intérêt a des effets négatifs sur l'économie](#)

Par [Klodiana Istrefi](#) et [Sarah Mouabbi](#)

L'incertitude relative à la trajectoire future des taux d'intérêt exerce un impact négatif sur l'économie. Une nouvelle mesure de l'incertitude sur les taux d'intérêt a été élaborée pour les pays du G7, l'Espagne et la Suède, sur la période 1993-2015. Une incertitude sur les taux d'intérêt d'une ampleur telle que celle observée durant la crise récente peut entraîner une baisse de la production allant jusqu'à 3,8 %, une baisse de l'inflation mesurée par l'IPC allant jusqu'à 1 point de pourcentage et une hausse du chômage jusqu'à 1,2 points de pourcentage.

Mis à jour le 19/06/2018 14:52.
19/09/2017

[L'Europe a besoin d'une Union de financement pour l'investissement et l'innovation](#)

Morgan Després, [Édouard Vidon](#)

Le renforcement de l'intégration financière, via les marchés de capitaux, peut soutenir la croissance et la résilience de l'économie européenne en encourageant l'investissement transfrontière en fonds propres. L'achèvement de l'Union bancaire nécessite de réaliser en parallèle des progrès dans la réduction du risque de crédit et dans le partage des risques, tout en gardant sous contrôle les risques systémiques. Ces priorités doivent être considérées comme faisant partie d'un même plan d'action et sont d'autant plus cruciales à l'horizon du Brexit.

Mis à jour le 19/06/2018 14:52.
13/09/2017

[L'inégalité croissante d'accès à la propriété des jeunes ménages](#)

Par [Bertrand Garbinti](#) avec [Carole Bonnet](#) et [Sébastien Grobon](#)

En France, l'accès à la propriété s'est fortement dégradé pour les jeunes ménages modestes depuis les années 70. Au-delà des prix immobiliers et des conditions d'emprunt, les évolutions des configurations familiales (plus de monoparentalité et d'urbanisation) expliquent en partie ce décrochage. Les aides reçues (donations et héritages notamment) creusent l'écart entre les jeunes ménages les plus modestes et les plus aisés.

Mis à jour le 13/06/2018 11:01.
30/08/2017

[Un an après le Brexit : où va l'économie britannique ?](#)

par [Marie-Elisabeth de la Serve](#) et [Laurent Ferrara](#)

Depuis le vote sur le Brexit, l'économie britannique a fait preuve de résilience. Toutefois, du fait du niveau historiquement bas du taux d'épargne, de l'incertitude sur l'investissement et du risque inflationniste, nous pouvons nous interroger sur la soutenabilité à court terme du modèle actuel de croissance de l'économie britannique.

Mis à jour le 13/06/2018 11:01.
29/08/2017

Boom immobilier et investissement des entreprises françaises

Par [Simon Ray](#), avec Denis Fougère et [Rémy Lecat](#)

Le boom des années 2000 en France a stimulé l'investissement des entreprises aux actifs immobiliers importants (canal positif du collatéral). À l'inverse, il a défavorisé l'investissement des entreprises moins dotées, souvent plus jeunes, en raison du coût induit (canal négatif du profit), ce qui justifie l'attention actuelle donnée au financement des PME.

Mis à jour le 13/06/2018 10:59.
19/07/2017

Concurrence chinoise : quels effets sur emploi et salaires locaux ?

Par [Clément Malgouyres](#)

Ce billet résume une étude sur la période 1995-2007 n'intégrant que les effets locaux de la concurrence chinoise sur le marché du travail en France : celle-ci a exercé une pression à la baisse sur l'emploi manufacturier et le salaire horaire moyen; elle a aussi modifié la distribution des salaires, avec toutefois des effets limités sur les salaires les plus bas, probablement en raison du plancher que représente le SMIC.

Mis à jour le 13/06/2018 10:59.
10/07/2017

Peut-on dynamiser la croissance en France ?

Par [Rémy Lecat](#)

En 2017, l'activité française devrait accélérer aux environs de 1,6%. Au-delà du soutien de la politique monétaire, des réformes structurelles ambitieuses sont nécessaires pour relever son rythme potentiel actuel qui dépasse difficilement 1 point 1/4. Ces réformes concernent notamment l'éducation, la formation professionnelle, le droit du travail et la concurrence.

Mis à jour le 13/06/2018 11:01.
03/07/2017

Les marchés signalent-ils la fin du risque de déflation ?

Par [Hervé Le Bihan](#) et Imène Rahmouni Rousseau

Les marchés financiers confirment que, depuis l'automne 2016, les risques de déflation se sont dissipés en zone euro. Les indicateurs – certes sujets à de nombreux biais - continuent toutefois à refléter des anticipations d'inflation plus basses à moyen terme que la cible d'inflation de l'Eurosystème (une inflation inférieure à, mais proche de, 2%).

Mis à jour le 13/06/2018 10:59.
27/06/2017

Chine : quels risques liés à l'endettement des entreprises ?

Par [Cristina Jude](#)

La poussée de l'endettement des entreprises chinoises, dans un contexte de baisse de rentabilité industrielle, inquiète en termes de stabilité financière, y compris au-delà des frontières. Néanmoins le risque de crise bancaire apparaît à ce stade contenu tout en requérant de rester vigilant.

Mis à jour le 13/06/2018 11:01.

16/06/2017

[Le financement obligataire comme facteur de reprise ?](#)

Par [Thomas Grjebine](#), [Urszula Szczerbowicz](#) et [Fabien Tripier](#)

Le projet d'union des marchés de capitaux (UMC) préconise de diversifier le financement des entreprises, notamment par des titres de dette en complément des prêts bancaires. Le choix entre instruments d'endettement importe-t-il dans les reprises économiques ? En fait, les entreprises substituent du financement obligataire au financement bancaire en phase de reprise. De plus, les reprises sont plus vigoureuses là où la part du financement obligataire est élevée.

Mis à jour le 13/06/2018 10:55.
13/06/2017

[Cycles économiques et règles de Taylor en zone euro](#)

Par [Benoît Nguyen](#)

Les règles de Taylor offrent des recommandations indicatives de taux d'intérêt directeurs, fondées sur l'écart entre variables macroéconomiques et leur cible ou leur niveau potentiel. Elles peuvent être calculées pour chacun des pays de la zone euro. En forte divergence au pic de la crise des dettes souveraines, elles convergent nettement depuis 2014, reflétant la resynchronisation des cycles économiques en zone euro.

Mis à jour le 13/06/2018 10:59.
30/05/2017

[Crises économiques et prêt en dernier ressort](#)

By [V.Bignon](#) and [C. Jobst](#)

L'histoire économique et le vin peuvent contribuer à la compréhension de problèmes économiques actuels. Pour en témoigner, ce billet explique comment la crise du vin causée par le phylloxera à la fin du XIXe siècle permet d'identifier l'impact des opérations de prêt en dernier ressort des banques centrales sur le défaut des entreprises pendant une crise. La répartition des succursales de la Banque de France sur le territoire a engendré un accès plus ou moins difficile à la fenêtre d'escompte. Les départements ayant bénéficié d'un accès plus aisé au refinancement ont fait face à une augmentation plus contenue des taux de défaut quand la crise du phylloxera a frappé.

Mis à jour le 13/06/2018 11:01.
24/05/2017

[Pourquoi les taux d'intérêt ont baissé, et pas le rendement du capital.](#)

Par M. [Marx](#), B. [Mojon](#) et F.R. [Velde](#)

Les taux sans risque ont baissé depuis 1980, pas le rendement du capital (Graphique 1). Dans le cadre d'un modèle à générations imbriquées, Marx, Mojon et Velde (2017) montrent que ces évolutions contrastées peuvent s'expliquer principalement par une augmentation du risque (perçu) sur la croissance de la productivité. Ceci implique que les taux réels vont probablement rester bas pendant plusieurs années.

Mis à jour le 13/06/2018 11:01.
15/05/2017

[L'infrastructure TGV, facteur de compétitivité pour les entreprises ?](#)

Par [Claire Lelarge](#)

Le G20 appelle aux investissements d'infrastructure afin de soutenir la croissance. Parmi ceux-ci, le Train à Grande Vitesse (TGV) offre aux entreprises l'opportunité de gains de productivité par le biais de réorganisations et d'une spécialisation accrue des sites dans leurs activités d'excellence. Pour les entreprises actives en 2011, l'impact sur le taux de marge serait de 0,6 à 1,9 points de pourcentage selon le secteur.

Mis à jour le 13/06/2018 10:55.
10/05/2017

[Vers une reprise durable de l'inflation en zone euro?](#)

Par [Caroline Jardet](#) et [Katja Schmidt](#)

L'inflation reprend en zone euro (ZE) : ceci s'explique par la nette remontée des prix d'importation depuis le début de l'année et l'amélioration lente de la situation économique. En l'absence de chocs majeurs, l'inflation devrait s'établir autour de 1,8 % en 2019 selon une courbe de Phillips augmentée des prix d'importation.

Mis à jour le 24/09/2018 10:51.
03/05/2017

[Flux de capitaux et crédit domestique](#)

Par [Ludovic Gauvin](#), [Ramona Jimborean](#) et [Julio Ramos-Tallada](#)

Le lien entre flux de capitaux, parfois très volatils, et crédit domestique est devenu un défi majeur pour la stabilité financière. Ceci explique la mise en place de mesures de gestion des flux de capitaux dans certains pays. La sensibilité du crédit aux investissements transfrontaliers est amplifiée par la rigidité du régime de change et par la présence de banques étrangères. Les implications pour les politiques contracycliques sont importantes.

Mis à jour le 13/06/2018 10:59.
19/04/2017

[La mondialisation a-t-elle accru la synchronisation des cycles économiques ?](#)

par [Eric Monnet](#) et Damien Puy

À l'heure où s'annonce la première reprise synchronisée de la croissance mondiale depuis la crise financière de 2007-2008, il est naturel de s'interroger à nouveau sur les liens entre la synchronisation des cycles économiques et l'ouverture financière. Une baisse des flux de capitaux internationaux atténuerait-elle la synchronisation des cycles nationaux ? Une perspective historique montre que, contrairement à une idée reçue, les périodes de plus faible intégration financière mondiale n'ont pas été associées à un plus faible degré de synchronisation des cycles économiques.

Mis à jour le 13/06/2018 10:59.
13/04/2017

[Les négociations du Brexit : faucons, colombes et poules mouillées](#)

Par Edouard Vidon

La théorie des jeux fournit des exemples et des leçons utiles pour les négociateurs qu'ils soient faucons ou colombes, tels que le risque de « tomber d'une falaise » dans le jeu dit de la « poule mouillée » (game of chicken). Des stratèges de banques d'investissement et des universitaires ont déjà commencé à jouer avec ces outils pour analyser la « partie » du Brexit. Les états-majors des négociateurs y accordent certainement toute leur attention.

Mis à jour le 13/06/2018 11:01.
06/04/2017

[Portefeuille stable des ménages depuis la crise](#)

Par Sanvi Avouyi-Dovi avec Vladimir Borgy, Christian Pfister et Franck Sédillot

Dans le portefeuille des ménages en France, le poids de l'assurance-vie s'est stabilisé à haut niveau récemment (fin 2015). Sa croissance antérieure s'était faite au détriment de l'épargne règlementée et des placements en OPC (Organismes de Placement Collectif). Cette répartition serait surtout liée à des effets d'offre, comme l'innovation financière et les incitations fiscales, au-delà des crises et ce même si des ruptures de tendance se dessinent vers 2008.

Mis à jour le 13/06/2018 10:55.
30/03/2017

[Prix des services en France et prix du pétrole](#)

Par Louis de Charsonville et [Caroline Jardet](#)

L'inflation des services en France s'est établie à 1,0% en 2016, un niveau nettement inférieur à sa moyenne de 1999 à 2015 (environ 2%). Ce billet explore par quels mécanismes la chute des prix du pétrole et la baisse de l'inflation totale ont contribué à ralentir les prix des services depuis mi-2014. L'analyse de ces interactions suggère une remontée de l'inflation des services, après 2017, vers 2%.

Mis à jour le 24/09/2018 11:03.
23/03/2017

[Taux d'intérêt naturel : estimations pour la zone euro](#)

Par [Adrian Penalver](#)

Le taux naturel d'intérêt est le taux d'intérêt réel théorique qui implique ni hausse, ni baisse de l'inflation. Déterminé indépendamment de la politique monétaire, c'est un indicateur qui sert à évaluer le caractère accommodant ou restrictif d'une politique. Il n'est pas directement observable mais on estime qu'il est négatif dans la zone euro ces dernières années. Les difficultés à augmenter l'inflation par les politiques monétaires conventionnelles, avec des anticipations d'inflation faible et des taux d'intérêts nominaux à leur valeur plancher, justifient le recours de la BCE à des instruments non-conventionnels.

Mis à jour le 13/06/2018 10:55.
15/03/2017

[Impact de taux de change en ZE et aux États-Unis](#)

par Sophie Haincourt

Selon nos estimations, l'appréciation du dollar depuis mi-2014 aurait coûté 0,2 point de croissance à l'économie américaine. Sur la même période, la dépréciation de l'euro aurait contribué à la croissance de la zone euro à hauteur de 0,5 point. En revanche, l'appréciation de l'euro depuis mi-2015 aurait réduit la croissance de la ZE de 0,2 point de pourcentage. Cela est dû au taux d'ouverture élevé et à l'exposition importante aux pays émergents.

Mis à jour le 13/06/2018 10:59.
13/03/2017

[Y-a-t-il des entreprises zombies en France ?](#)

Par [S. Avouyi-Dovi](#) avec B. Bureau, [R. Lecat](#), Ch. O'Donnell, [J.-P. Villetelle](#)

Les entreprises en difficulté bénéficiant de crédits aux taux très bas, dites « zombies », restent assez rares en France. Leur part par taille d'entreprise est globalement stable depuis une décennie. En 2014, elles représentaient environ 2,5 % des PME et un peu plus de 1 % des autres (grandes entreprises, entreprises de taille intermédiaire et holdings). Les prêts zombies ne sauraient donc être un des facteurs-clé handicapant la productivité du travail en France.

Mis à jour le 13/06/2018 10:59.
23/02/2017

[Optimisme pour la croissance mondiale en 2017 ?](#)

Par [Laurent Ferrara](#) et [Clément Marsilli](#)

L'indicateur en temps réel de la Banque de France augure d'un léger rebond de la croissance mondiale passant de 3% en 2016 à 3,3% en 2017. Un consensus de plusieurs organisations internationales se dégage en ce sens. Contrairement aux révisions systématiques à la baisse observées depuis 2011, le Fonds Monétaire International a confirmé mi-janvier ce regain d'optimisme annoncé en octobre.

Mis à jour le 13/02/2018 15:46.
10/02/2017

[La politique de la BCE depuis 2014 et son effet positif sur l'inflation](#)

[Magali Marx](#), [Benoit Nguyen](#) et [Jean-Guillaume Sahuc](#)

L'inflation en zone euro aurait été négative en 2015 et 2016 sans la politique menée par la BCE depuis 2014. L'impact de cette politique sur l'inflation, mesurée par l'IPCH (Indice des Prix à la Consommation Harmonisé) est estimé à environ +0,3 point de pourcentage (pp) dès 2015 et +0,8 pp en 2016 selon une étude de l'Eurosystème (la BCE et les 19 banques centrales nationales). L'effet cumulé sur 2015-18 des mesures prises en 2014-16 atteindrait presque +1,6 pp.

Mis à jour le 13/06/2018 10:55.
07/02/2017

Élections américaines, taux d'intérêt et indépendance monétaire de l'Europe

par [Benoit Mojon](#)

Les mesures de politique monétaire « non-conventionnelle » mises en œuvre par la BCE ont permis d'immuniser les taux d'intérêt européens des mouvements de taux observés aux États-Unis depuis 2014 et y compris depuis l'élection de Donald Trump. Ce découplage, qui est adapté aux circonstances macroéconomiques de la zone euro, est le plus marqué pour les taux de maturités inférieures à 5 ans, qui sont les plus sensibles à l'orientation de la politique monétaire.

Mis à jour le 13/06/2018 11:01.
02/02/2017

Pourquoi une inflation plus élevée aux États-Unis qu'en Zone Euro ?

Vincent Grossmann-Wirth et [Eric Monnet](#)

Depuis 2012, l'écart d'inflation sous-jacente entre États-Unis et zone euro est dû en majorité au rôle très différent des loyers dans les deux indices de prix. En moyenne, cette différence contribue à 70% de l'écart, autant pour la zone euro que pour la France. L'interprétation des écarts d'inflation entre pays doit tenir compte des cycles immobiliers, même si le coût des soins de santé a récemment soutenu aussi l'inflation américaine.

Mis à jour le 24/09/2018 11:05.
26/01/2017

Crise de la construction : quelles conséquences ?

[Eric Monnet](#) et Camille Thubin

En France, l'investissement en construction n'a jamais retrouvé son niveau d'avant la crise de 2008, contrairement aux autres types d'investissement. La chute de la construction a fortement affecté négativement l'emploi et la croissance du PIB français jusqu'en 2016. S'agissant de la seule construction en logement, et malgré une reprise récente, les facteurs démographiques défavorables pourraient contraindre à nouveau la croissance de l'investissement au-delà de 2017.

Mis à jour le 13/06/2018 11:01.
09/01/2017

Normalisation du commerce mondial et Chine

[Guillaume Gaulier](#), Walter Steingress & [Soledad Zignago](#)

Depuis cinq ans, la croissance du commerce mondial est proche de celle de l'activité industrielle après avoir été deux fois plus rapide avant 2008. Ce ralentissement s'explique largement par le rééquilibrage de la Chine vers sa demande interne et la production de services. Une croissance quasi parallèle du commerce et de l'activité industrielle mondiale devient dès lors la « norme », si l'on exclut un recul du commerce dû à une montée du protectionnisme.

Mis à jour le 13/06/2018 10:55.
13/12/2016

Reprise du marché immobilier et conditions de crédits

[Simon Ray](#)

En France, une embellie éclaire le marché immobilier. Elle est soutenue notamment par des conditions de crédits très favorables accroissant la capacité d'emprunt des ménages. Cette capacité a crû de près de 20% depuis 2014, essentiellement grâce à la baisse des taux d'intérêt, puis l'accroissement de la durée d'emprunt, facilités par une politique

monétaire exceptionnellement accommodante. C'est ce qu'illustre un indicateur synthétique présenté ici pour mieux la mesurer.

Mis à jour le 13/06/2018 10:51.
13/12/2016

[Niveau de vie et risque de stagnation séculaire](#)

[Rémy Lecat](#) avec Antonin Bergeaud et [Gilbert Cette](#)

La progression du niveau de vie moyen s'affaiblit continûment sur les dernières décennies dans toutes les économies les plus développées. Cet essoufflement, qui renvoie à celui de la productivité, nourrit la crainte d'avoir amorcé une période de stagnation séculaire. En fait, un potentiel de rattrapage important existe dans de nombreux pays, notamment en Europe, mais sa concrétisation nécessite la mise en œuvre déterminée de réformes structurelles.

Mis à jour le 13/06/2018 10:51.

Source URL: https://blocnotesdeleco.banque-france.fr/all_posts_blog