



# ÉLÉMENTS D'ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE

UNIVERSITÉ INTER-ÂGES/SAINT-LÔ

THIERRY GOMOT

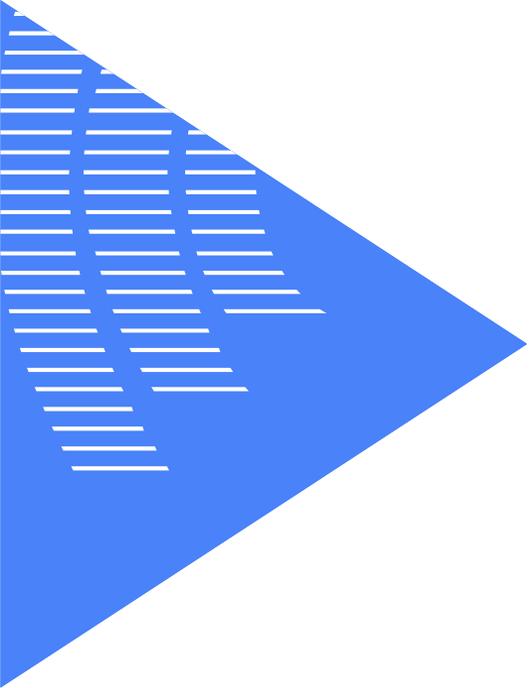
DIRECTEUR DÉPARTEMENTAL DE LA MANCHE

19 NOVEMBRE 2024



*Université Inter-Ages*





# SOMMAIRE

- 1 **LA STABILITÉ DES PRIX : L'ADAPTATION  
DES MESURES DE POLITIQUE MONÉTAIRE**
- 2 **LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE :  
UNE RELATIVE RÉSILIENCE DE L'ÉCONOMIE  
FRANÇAISE DANS UN CONTEXTE  
D'INCERTITUDES**
- 3 **LA SITUATION ACTUELLE : DES SIGNAUX  
CONTRASTÉS**



# Une Banque de France au cœur de l'Europe au service des Français

# La Banque de France assure ...

3 missions principales

Stratégie  
monétaire

Stabilité  
financière

Services à  
l'économie  
et à la  
société



Institution de la République

Banque centrale nationale

Entreprise tournée vers l'avenir

Acteur engagé, présent en France, en Europe et à l'international

## NOS MISSIONS

### → PRÉSERVER UN BIEN PUBLIC MAJEUR, UNE MONNAIE STABLE

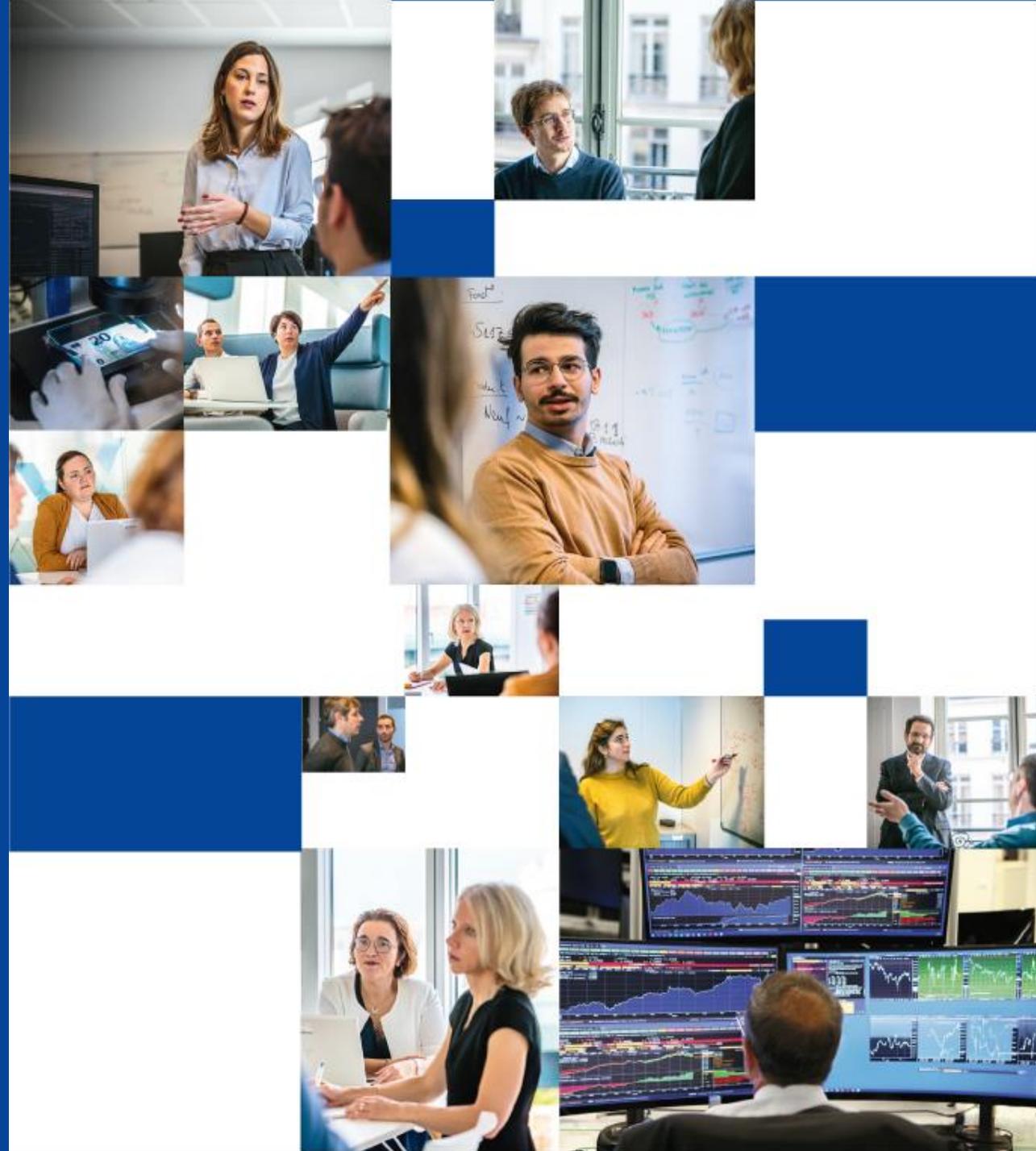
- Participer à l'élaboration de la politique monétaire décidée en Conseil des gouverneurs
- Mettre en œuvre les décisions de politique monétaire
- Analyser les données, produire des statistiques et établir des prévisions économiques pour donner l'éclairage nécessaire aux décideurs

### → ASSURER LA CONFIANCE DANS LA MONNAIE SOUS TOUTES SES FORMES

- Imprimer des billets de la série Europe, dotés de signes de sécurité innovants
- Mettre des billets en circulation et entretenir la monnaie fiduciaire
- Améliorer la sécurité et développer l'innovation pour l'ensemble des moyens de paiement
- Ancrer la monnaie de banque centrale au cœur du système de paiement

### → CONFORTER NOTRE RÔLE DE BANQUE CENTRALE DES MARCHÉS

- Gérer des réserves de change de l'État
- Contribuer à un fonctionnement efficace des marchés de capitaux sur la place de Paris



## NOS MISSIONS

### → ASSURER LA SOLIDITÉ DU SECTEUR FINANCIER

- Supervision prudentielle des banques et des assurances
- Protection des intérêts de la clientèle

### → ANTICIPER ET PRÉVENIR LES RISQUES DU SYSTÈME FINANCIER

- Évaluation des nouveaux risques
- Prévention des risques systémiques
- Contribution à l'évolution de la réglementation

### → ASSURER LA SÉCURITÉ DES SYSTÈMES DE PAIEMENT

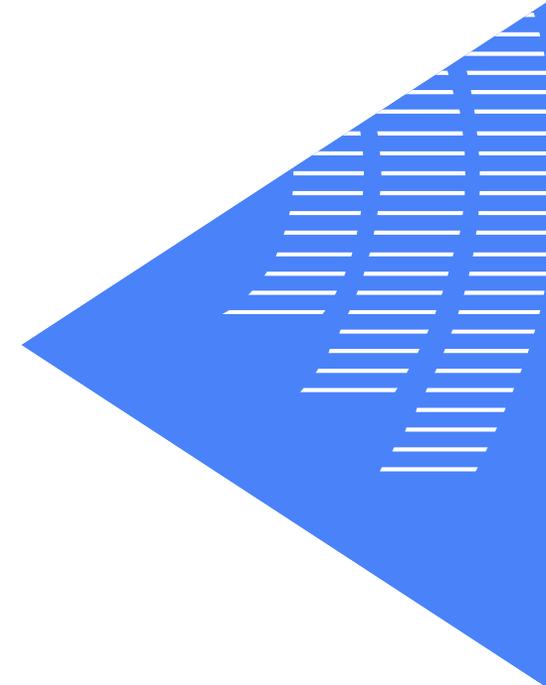
- Surveillance des infrastructures de paiement  
et des infrastructures de marché





# 1

## LA STABILITÉ DES PRIX : L'ADAPTATION DES MESURES DE POLITIQUE MONÉTAIRE





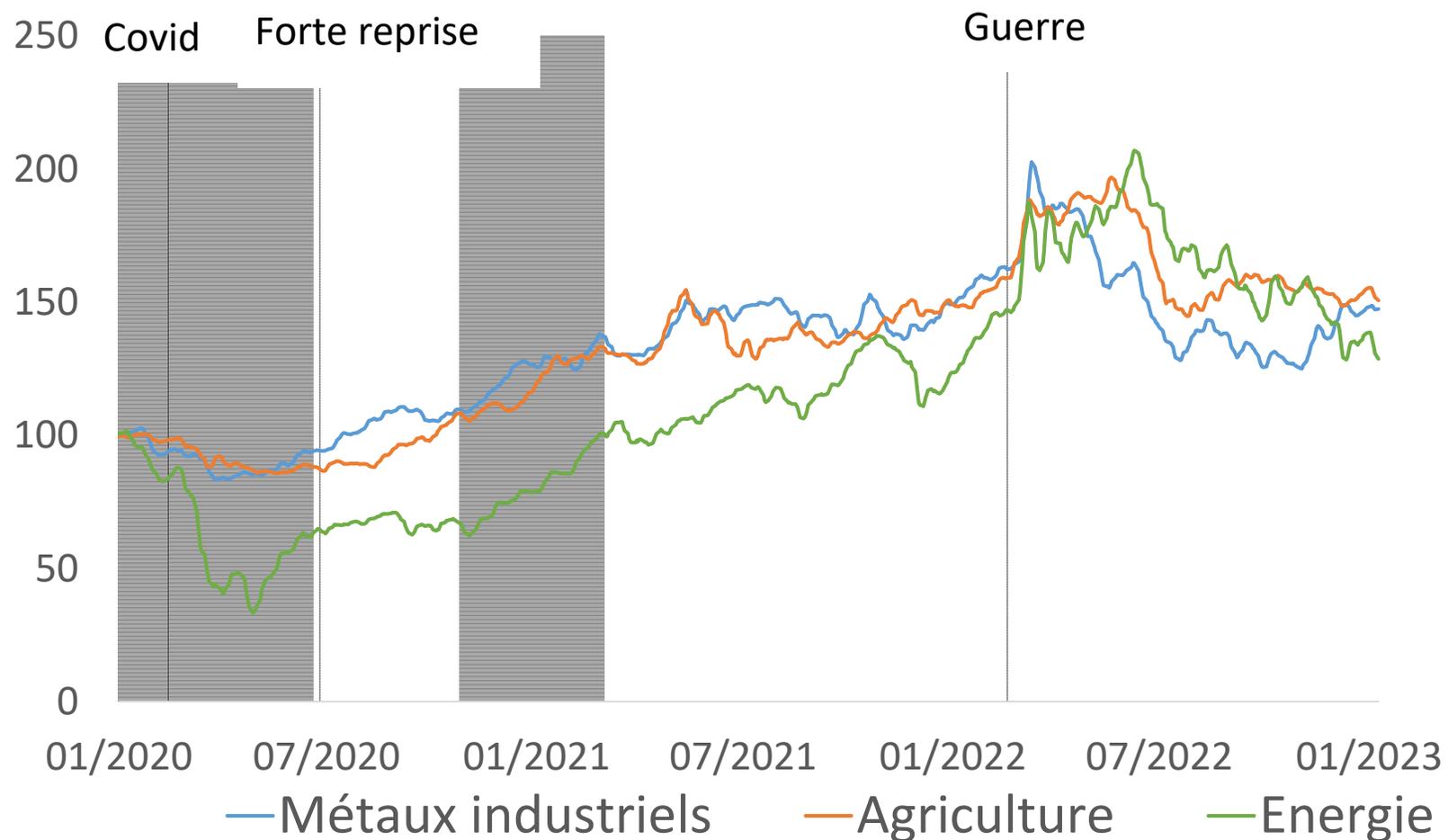
## INFLATION : LES DIFFÉRENTES VAGUES DEPUIS LA CRISE COVID

- **De 2014 à 2020** : une inflation trop basse qui laisse craindre un risque de déflation
- **Printemps 2020, le confinement** : la demande s'effondre, le baril de pétrole est à 38 \$ : un risque de déflation ?
- **Le redémarrage** : un début d'inflation liée à une relative désorganisation de la reprise (ruée des consommateurs, goulets d'étranglement, manque de conteneurs, la rareté fait monter les prix)
- **Printemps 2021** : l'envolée des matières premières et celle du coût de l'énergie, en lien avec la forte reprise de l'économie mondiale



# INFLATION : LES DIFFÉRENTES VAGUES DEPUIS LA CRISE COVID

Indices de prix des matières premières  
Cours journaliers lissés sur 5 jours, USD, base  
100 au 1<sup>er</sup> janv. 2020



Le déclenchement de la **guerre en Ukraine** a exacerbé les tensions sur les marchés de matières premières et sur les prix de l'énergie, et provoqué une **crise énergétique**



# INFLATION : LES DIFFÉRENTES VAGUES DEPUIS LA CRISE COVID

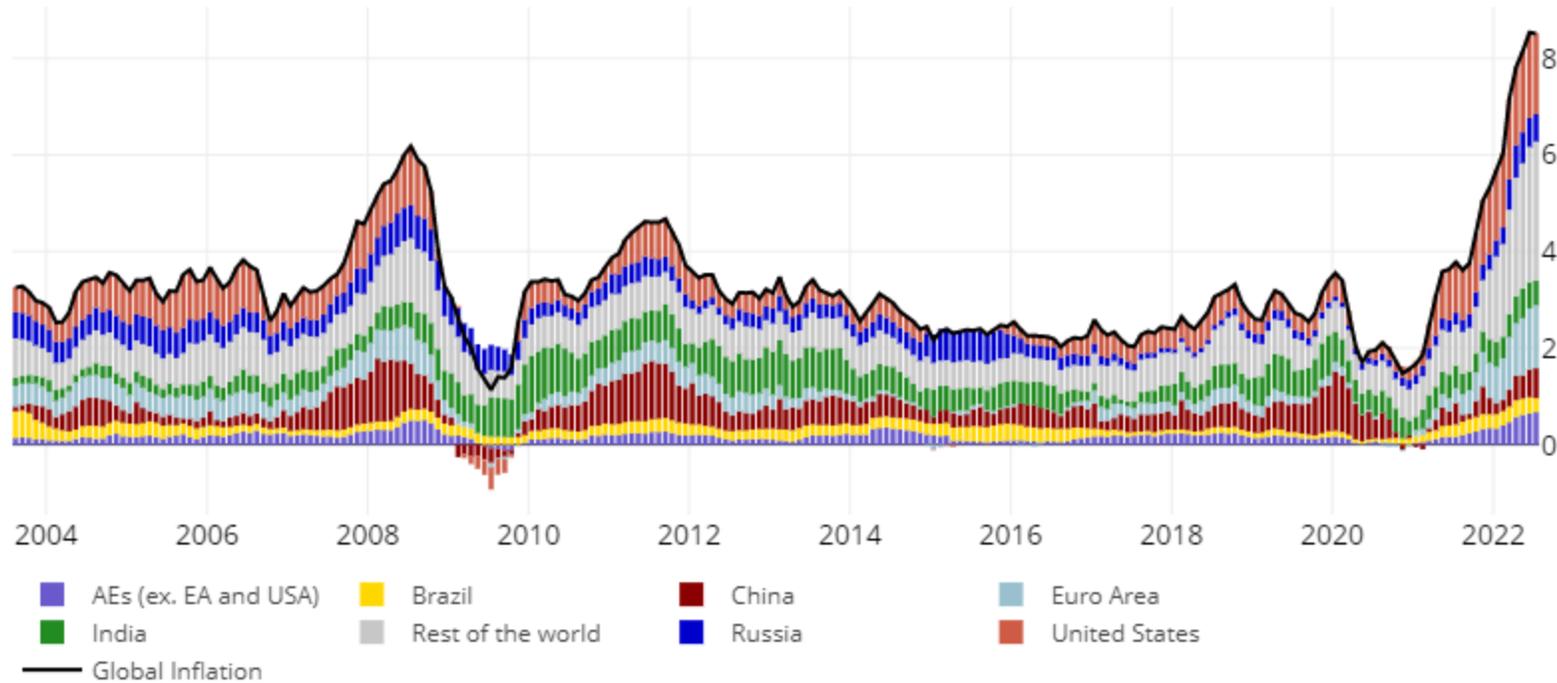
- **Début 2022, l'invasion de l'Ukraine** : les prix de l'énergie sont dopés, car la Russie est le premier exportateur mondial de pétrole et le premier fournisseur de gaz en Europe
- **Courant 2022** : la contagion aux denrées alimentaires (canal de l'énergie consommée), avec des phénomènes amplificateurs (climat, grippe aviaire, concentration de la production de céréales)
- **La vague d'inflation des revenus ?** : des hausses de salaires qui restent cependant inférieures à la hausse de prix ; des secteurs et des catégories d'entreprises qui vont au-delà de la seule préservation des marges ?



# L'INFLATION MONDIALE POURSUIT SA REMONTÉE, À 8,5% EN JUILLET 2022 ; EN PARTIE DÙE À LA FORTE HAUSSE AUX US ET DANS UNE MOINDRE MESURE EN EUROPE - TENSIONS SUR L'OFFRE ET REPRISE DE LA DEMANDE

## Inflation mondiale

Sources : OCDE, FMI, calculs BdF ; Dernière données : juillet 2022





## Une politique monétaire « accommodante » pour éviter la déflation :

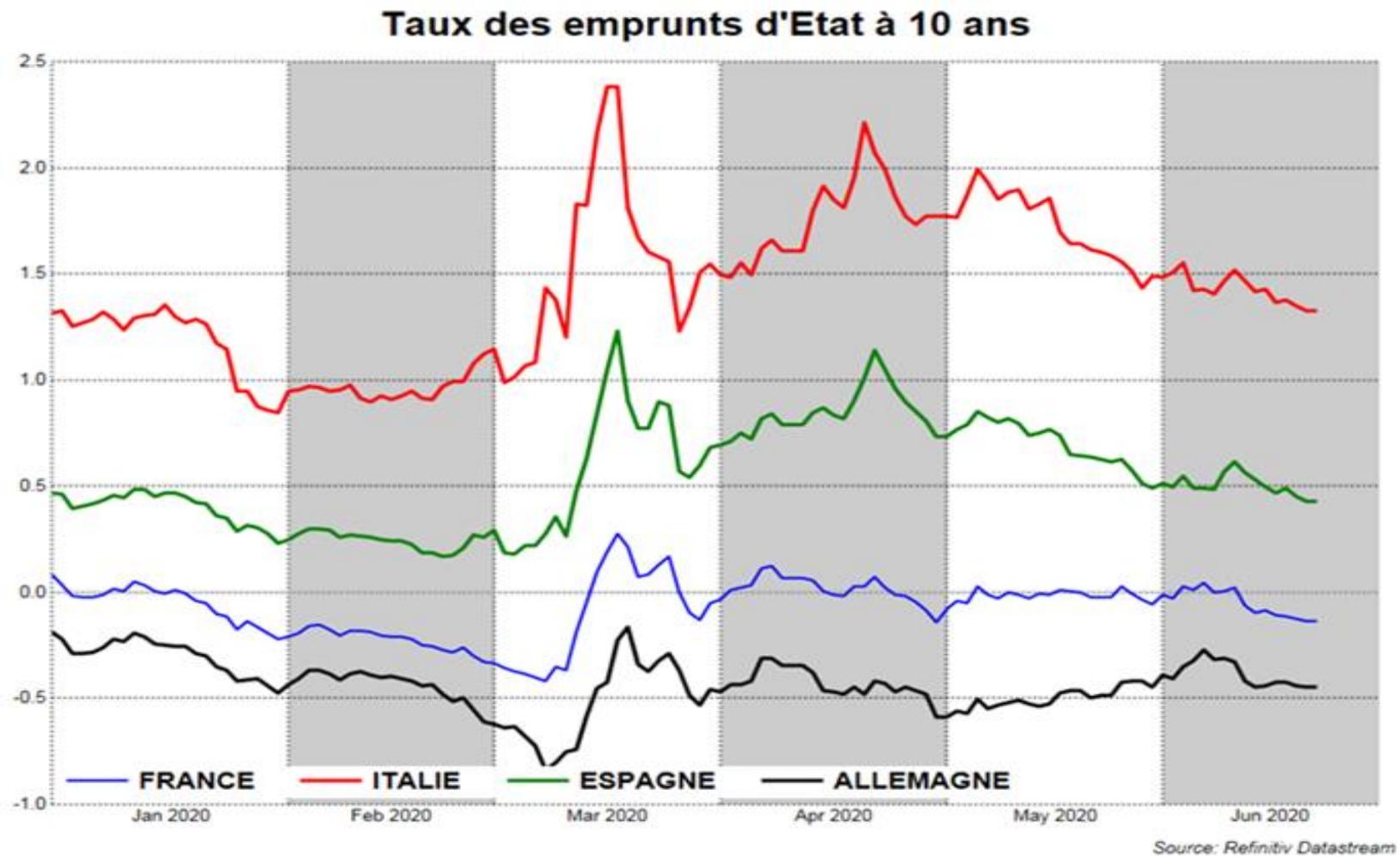
### ➤ De 2014 à 2020 :

- Des taux directeurs à des niveaux bas (voire négatifs) pour soutenir l'activité
- Des mesures de politique monétaire non conventionnelle pour compléter (achats d'actifs notamment pour financer les États et les grandes entreprises)

### ➤ Mars 2020 :

- Une réponse immédiate de la BCE, avec des mesures exceptionnelles de politique monétaire (achats d'actifs (PEPP), taux négatifs,...)

# UNE CRISE ÉCONOMIQUE SANS VÉRITABLE PRÉCÉDENT





### Une politique monétaire qui se normalise pour combattre l'inflation :

#### ➤ Depuis Juillet 2022 :

- Une réponse de politique monétaire plus tardive de la BCE (//USA) du fait d'une inflation qui était jusqu'ici « importée » et pour ne pas entraver une croissance encore fragile
- Une première hausse significative des taux directeurs
- Le relèvement des taux à un rythme accéléré conduit à un taux de facilité de dépôt à 4 % à l'automne 2023. (10 hausses au total)

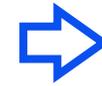
#### ➤ Depuis juin 2024 :

- 3 baisses successives des taux directeurs (25 bp) pour un taux de facilité de dépôt à 3,25% (10/2024)

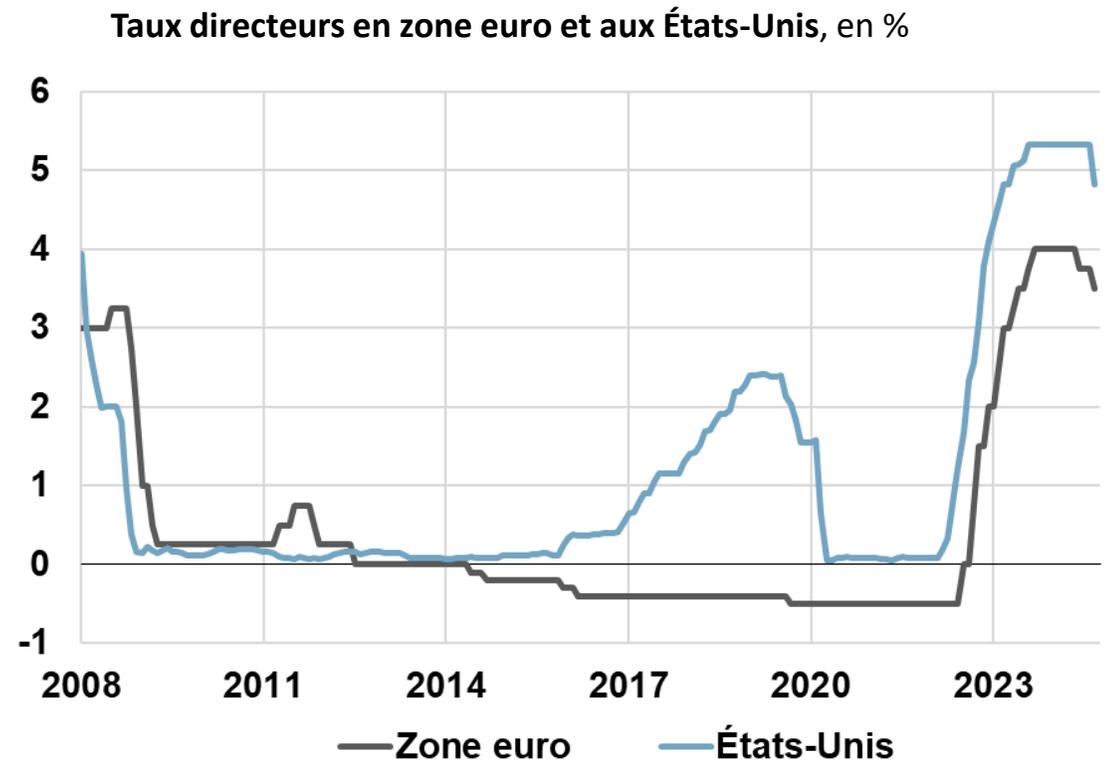
# LA POLITIQUE MONÉTAIRE EUROPÉENNE A ENDIGUÉ LA PROPAGATION DE L'INFLATION

- ➔ L'effet de la politique monétaire s'est transmis par deux canaux :
- le canal traditionnel *via* le crédit et la demande,
  - le canal des anticipations d'inflation : la grande crédibilité des banques centrales a permis d'ancrer rapidement les comportements de fixation de prix et de salaires.

- ➔ L'Europe a traversé la pandémie puis le fort relèvement des taux sans connaître cette fois de crise financière, ni la crise bancaire qui a menacé les États-Unis et la Suisse en mars 2023 : c'est l'effet positif des **régulations** et **supervisions** nettement renforcées depuis dix ans.



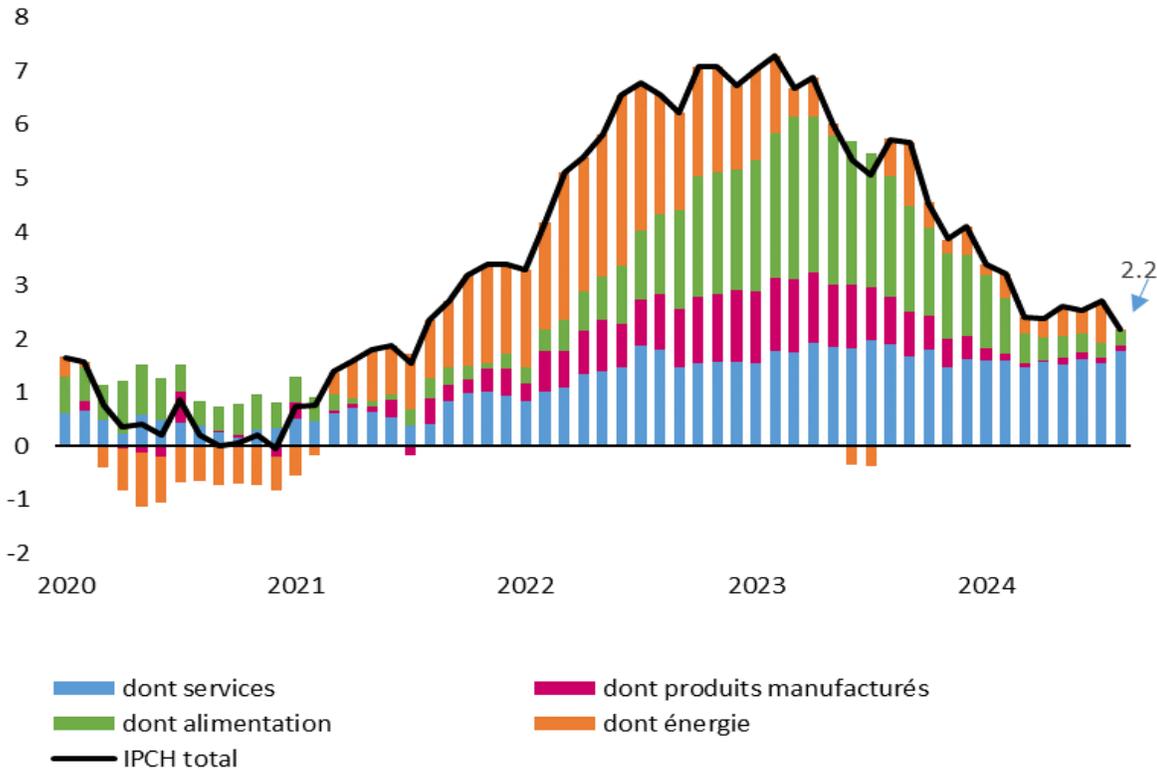
1 à 2 pt  
d'inflation évités en 2023;  
un impact supérieur en 2024 et 2025



# LE RECUL DE L'INFLATION SE CONFIRME EN FRANCE ET EN ZONE EURO

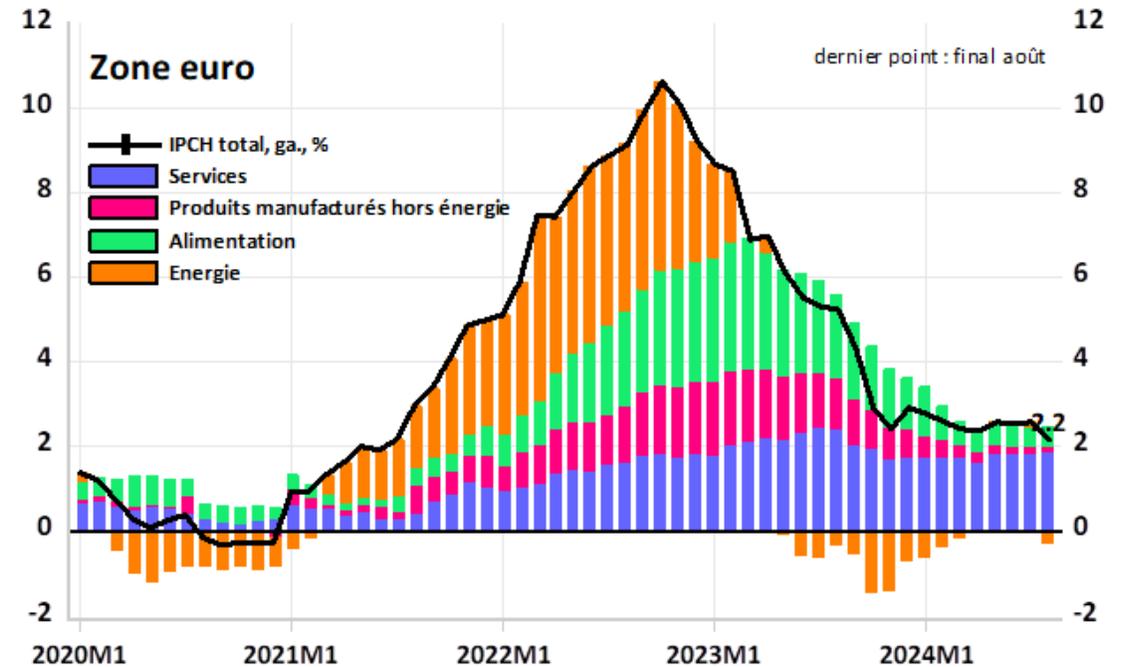
## Inflation et composantes en France

Glissement annuel en %, composantes en points de %



## Inflation et composantes en Zone euro

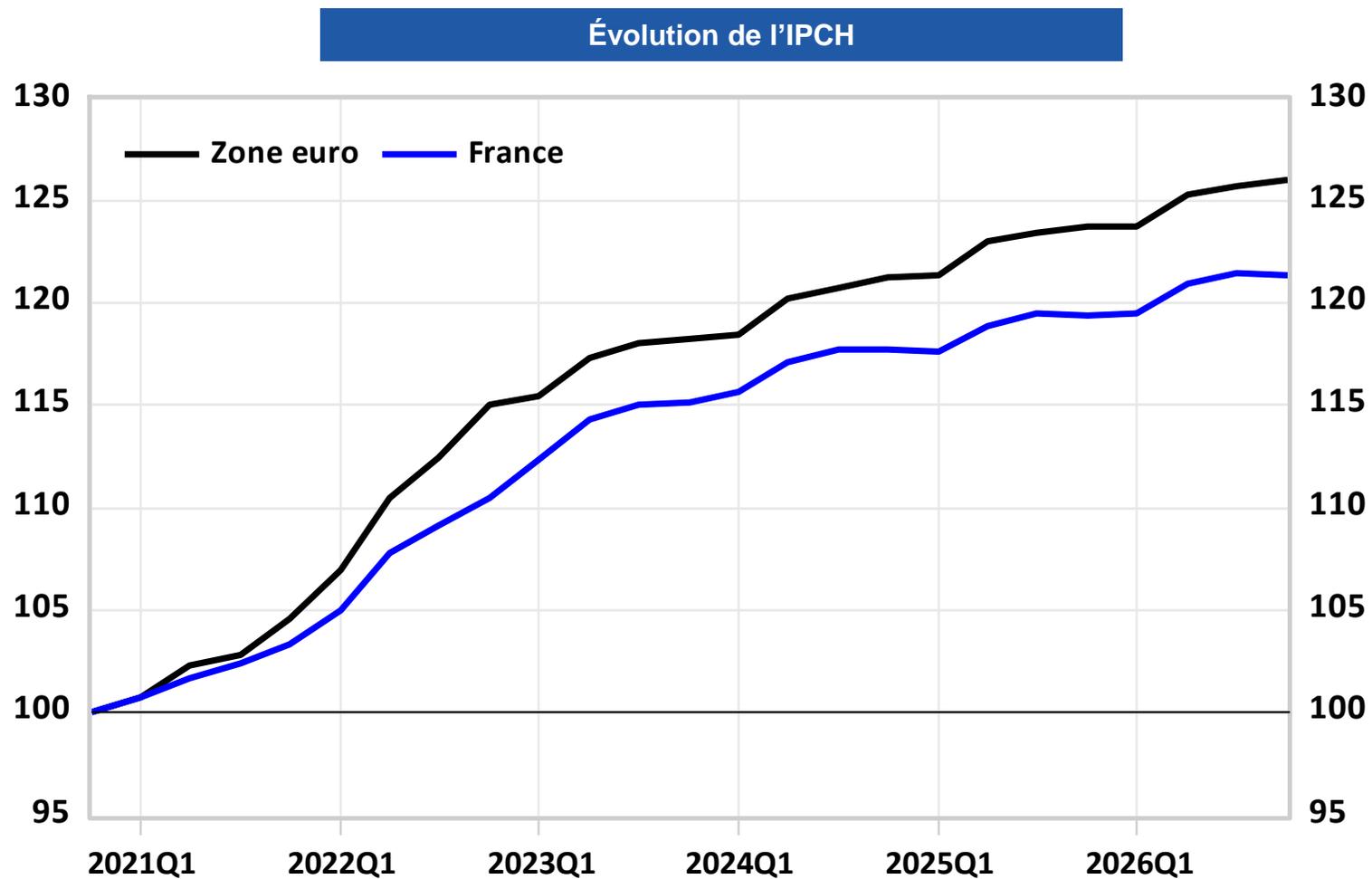
Glissement annuel en %, composantes en points de %



Note : IPCH, indice des prix à la consommation harmonisé. Dernier point : août 2024.

Source : Insee, Eurostat, calculs BDF.

# COMPARAISON FRANCE – ZONE EURO

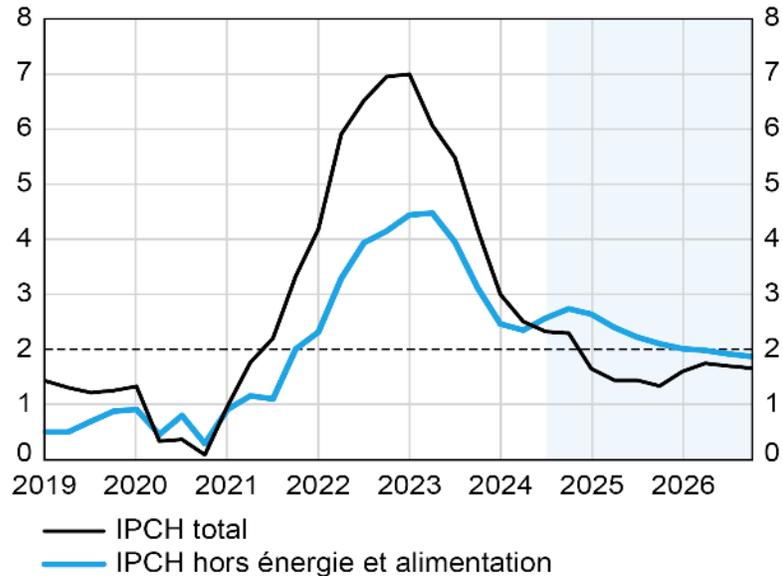


Sources : Eurostat jusqu'en 2024T2 puis MPE de septembre BCE et projections  
Banque de France

# LE REcul DE L'INFLATION SE CONFIRME ET SERAIT AMPLIFIÉ EN 2025 PAR LA BAISSSE DES PRIX DE L'ÉLECTRICITÉ

## Graphique 3 : IPCH et IPCH hors énergie et alimentation

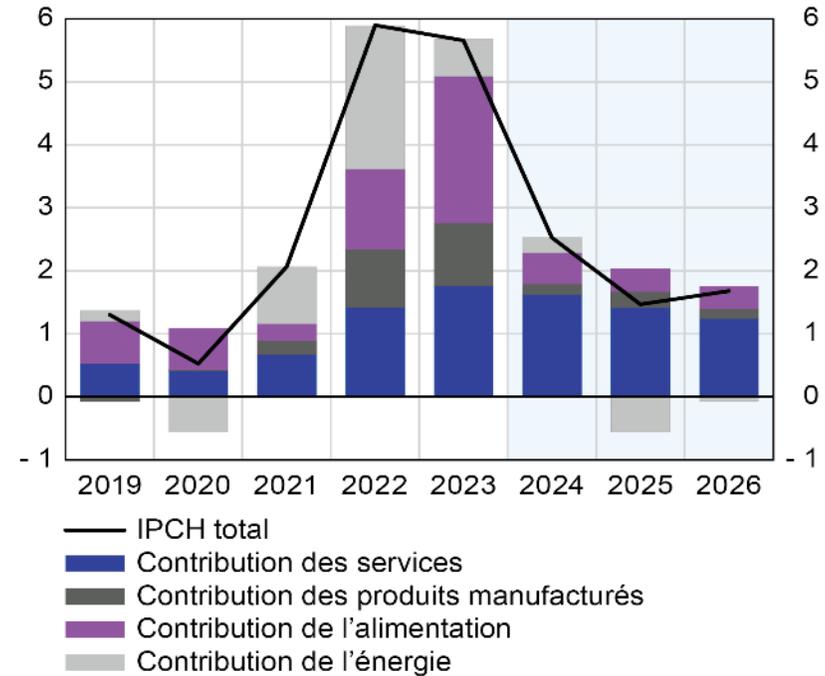
(glissement annuel de séries trimestrielles, en %)



Note : IPCH, indice des prix à la consommation harmonisé.  
Sources : Insee jusqu'au deuxième trimestre 2024, projections Banque de France sur fond bleuté.

## Graphique 4 : Décomposition de l'IPCH

(croissance annuelle en %, contributions en points de pourcentage)

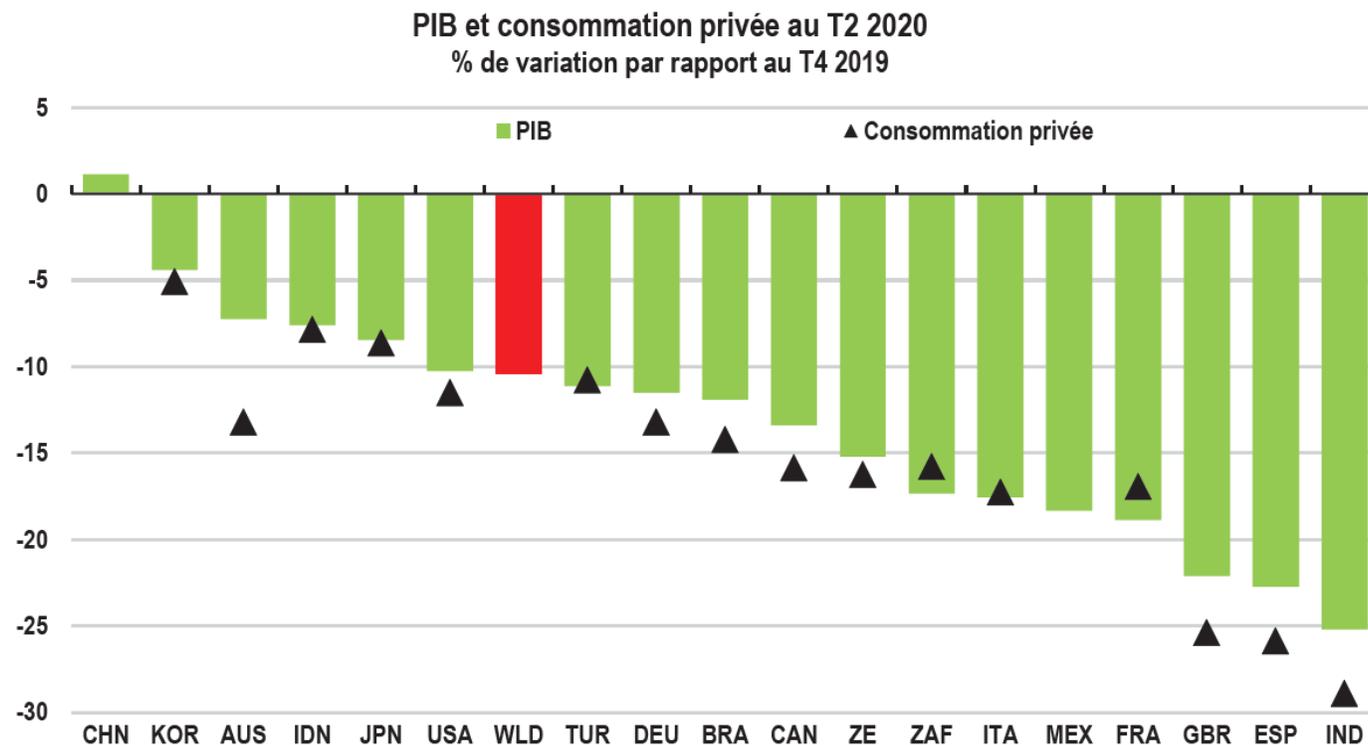


Sources : Insee jusqu'au deuxième trimestre 2024, projections Banque de France sur fond bleuté.

# 2

## LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE : UNE RELATIVE RÉSILIENCE DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE DANS UN CONTEXTE D'INCERTITUDES

# UNE CRISE ÉCONOMIQUE SANS VÉRITABLE PRÉCÉDENT



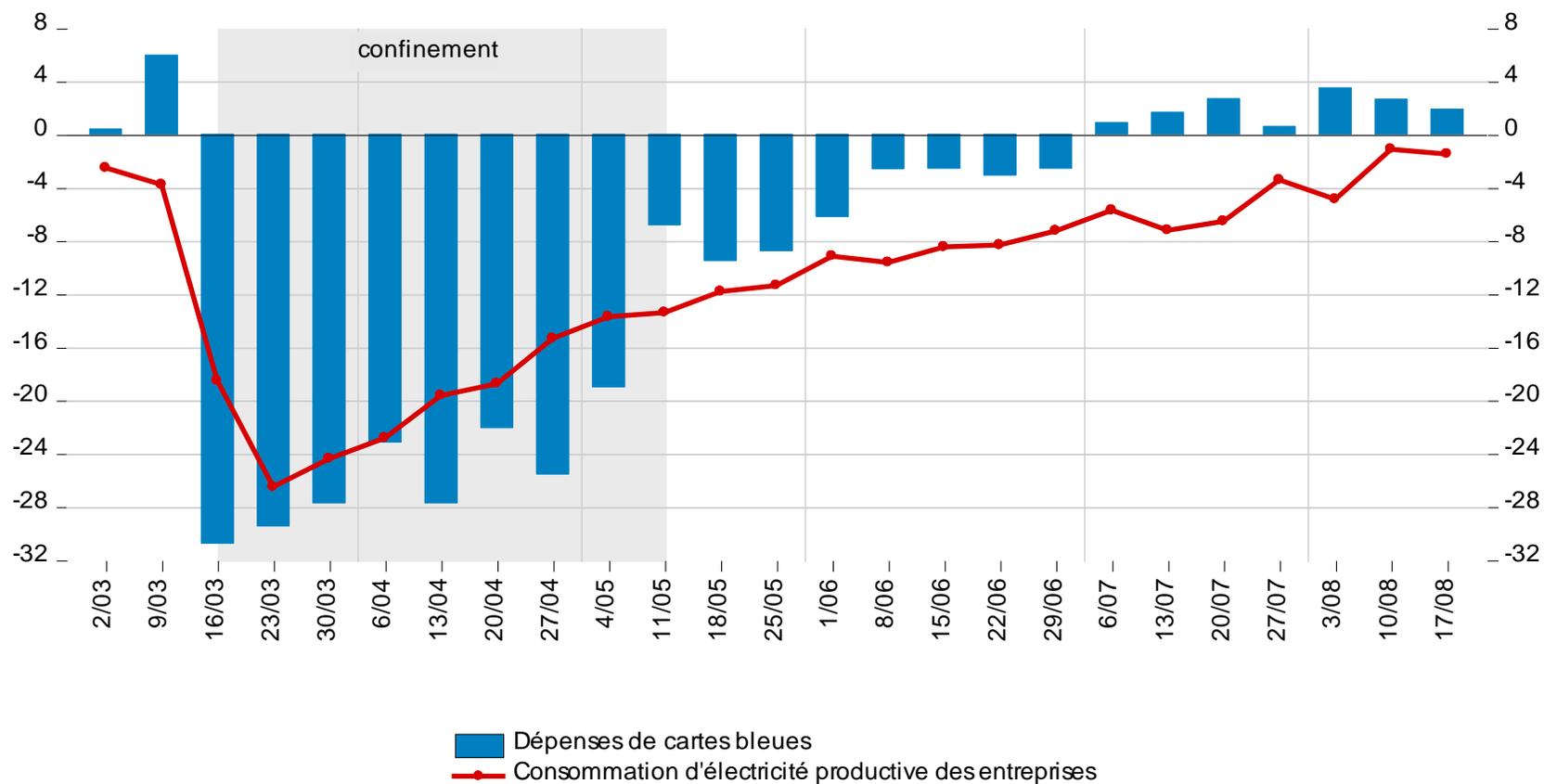
Note : Les pays représentés sur ce graphique sont ceux qui ont publié des comptes nationaux trimestriels. Les données relatives à la consommation privée de la Chine ne sont pas disponibles. La croissance mondiale est un agrégat calculé avec des coefficients de pondération fondés sur les parités de pouvoir d'achat (PPA).

Source : OCDE, base de données des Perspectives économiques de l'OCDE.

# UNE CRISE ÉCONOMIQUE SANS VÉRITABLE PRÉCÉDENT

## Données haute fréquence

% de la normale / de la moyenne historique





- Une réponse massive de **politique monétaire** :

Apporter suffisamment de liquidités et veiller à ce que les conditions de financement soient favorables à l'ensemble des acteurs économiques

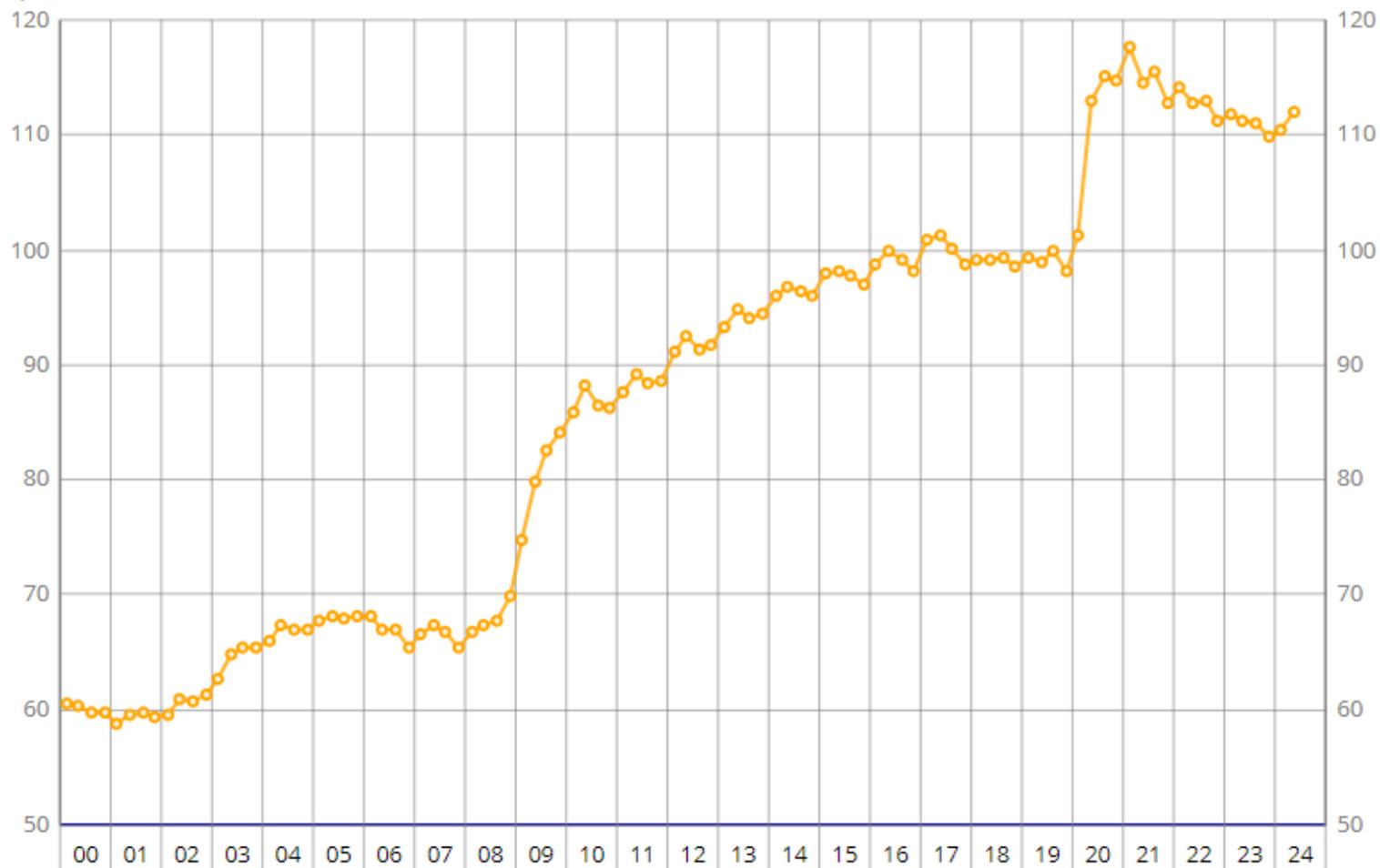
- Une réponse flexible des **superviseurs** pour s'assurer que les banques soient en mesure de financer les entreprises

- Une réponse massive des **États** pour :
  - Soulager les coûts (activité partielle, fonds de solidarité)
  - Renforcer la trésorerie (reports de charges, Prêts Garantis par l'État)

# L'IMPACT SUR LA DETTE PUBLIQUE

## Dettes au sens de Maastricht des administrations publiques en points de PIB (\*)

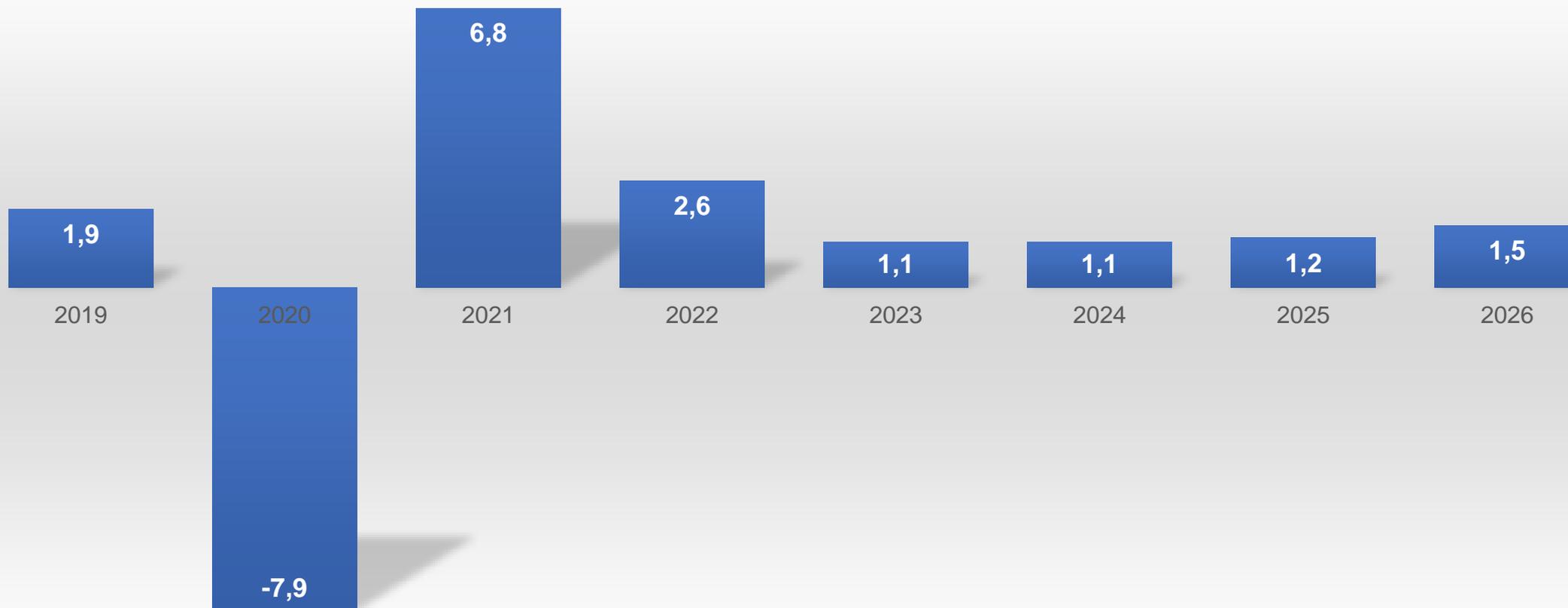
en points de PIB



Source : Comptes nationaux - Insee, DGFIP, Banque de France

# LA CROISSANCE FRANÇAISE

Croissance du PIB et prévisions de croissance (septembre 2024)



## POINTS-CLES DE LA PREVISION ZONE EURO - MPE SEPTEMBRE 2024

	2022	2023	2024	2025	2026
<b>PIB réel</b>	<b>3.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.8</b>	<b>1.3</b>	<b>1.5</b>
<i>(≠BMPE juin)</i>	-	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>
<b>IPCH</b>	<b>8.4</b>	<b>5.4</b>	<b>2.5</b>	<b>2.2</b>	<b>1.9</b>
<i>(≠BMPE juin)</i>	-	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>IPCH hors énergie et alimentation</b>	<b>3.9</b>	<b>4.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.3</b>	<b>2.0</b>
<i>(≠BMPE juin)</i>	-	0.0	<b>+0.1</b>	<b>+0.1</b>	0.0

Notes : taux de croissance annuels, en %; MPE pour Macroeconomic Projection Exercise; BMPE pour Broad Macroeconomic Projection Exercise

Source : Eurostat, projections BCE sur fond bleuté

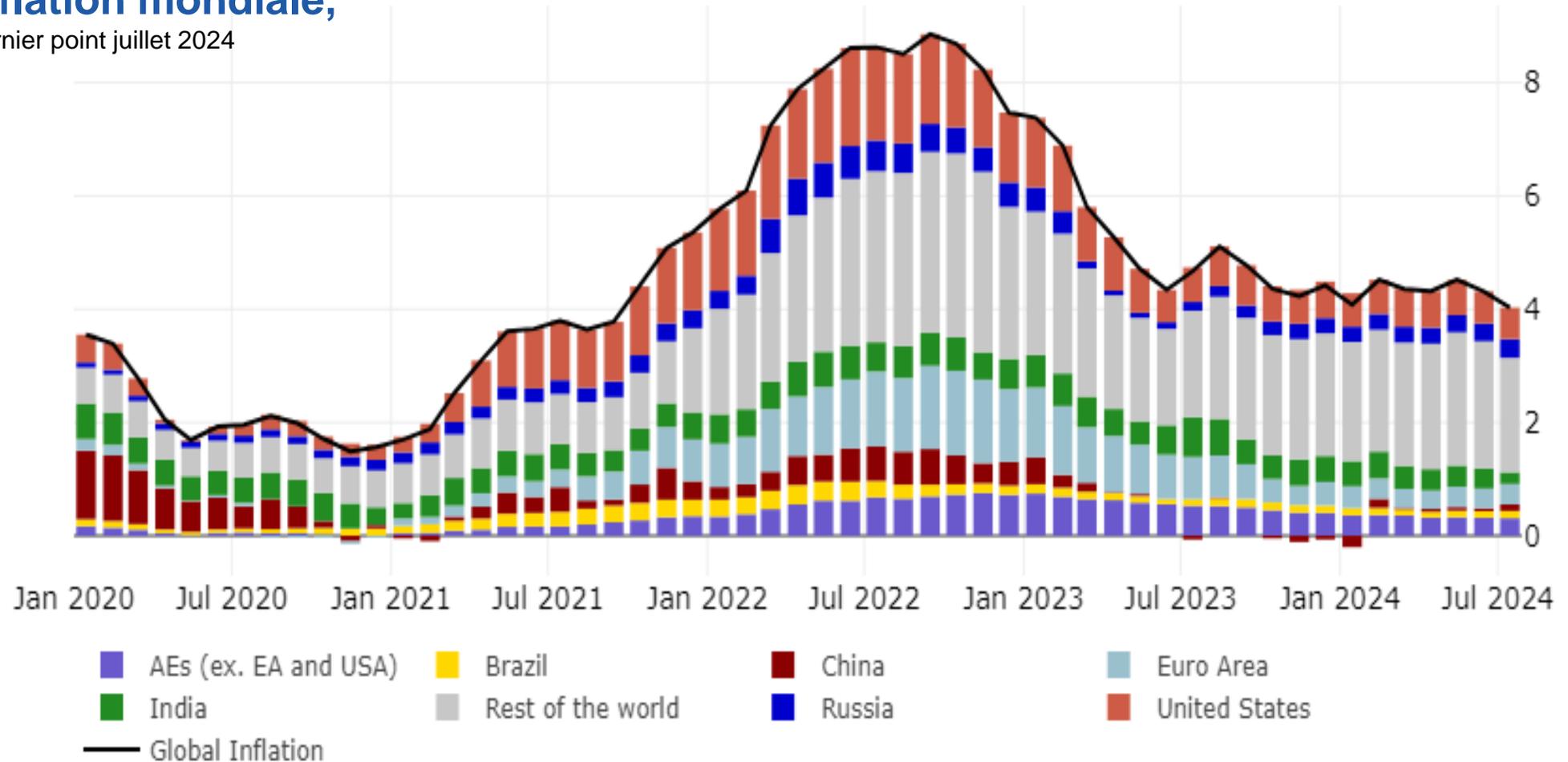
# 3

## LA SITUATION ACTUELLE : DES SIGNAUX CONTRASTÉS

# INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION, MONDE : RELATIVE STABILITÉ DEPUIS L'ÉTÉ 2023 (4,0% EN JUILLET 2024)

## Inflation mondiale,

Dernier point juillet 2024



## ➤ Un atterrissage en douceur :

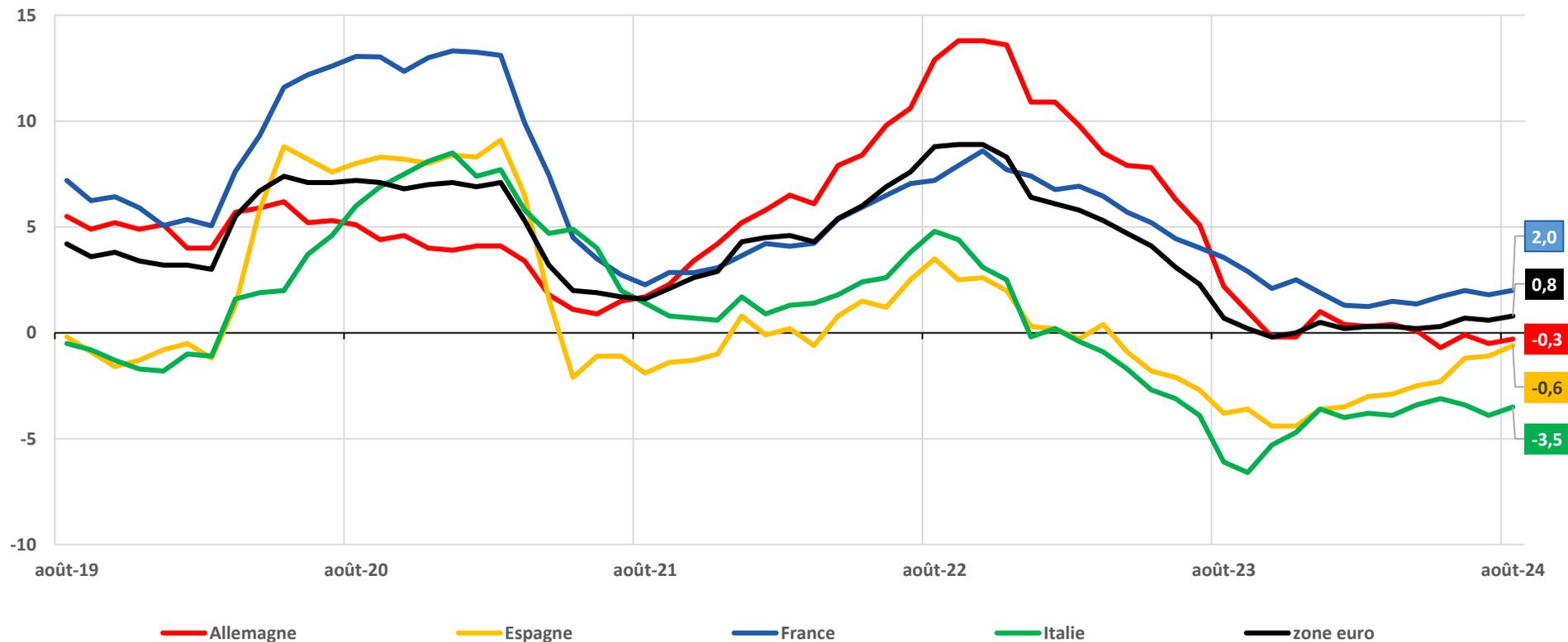
- Les politiques de resserrement monétaires sont venues à bout de l'inflation sans récession
- Une légère décélération de la croissance mondiale en 2024 à 3,2% après 3,3% en 2023, croissance qui reste soutenue par les pays émergents
- Une croissance américaine soutenue par la consommation (+2,8% en 2024)

## ➤ Mais des moteurs de la croissance mondiale en panne

- La croissance chinoise abaissée à 4,5% (notamment en lien avec l'atonie de la consommation)
- La montée des protectionnismes
- Des défis structurels (vieillissement de la population, faiblesse des investissements, augmentation globale de la dette publique...)

# LA CROISSANCE DES CRÉDITS AUX SNF DE LA ZONE EURO EST TIRÉE PAR CELLE DE LA FRANCE.

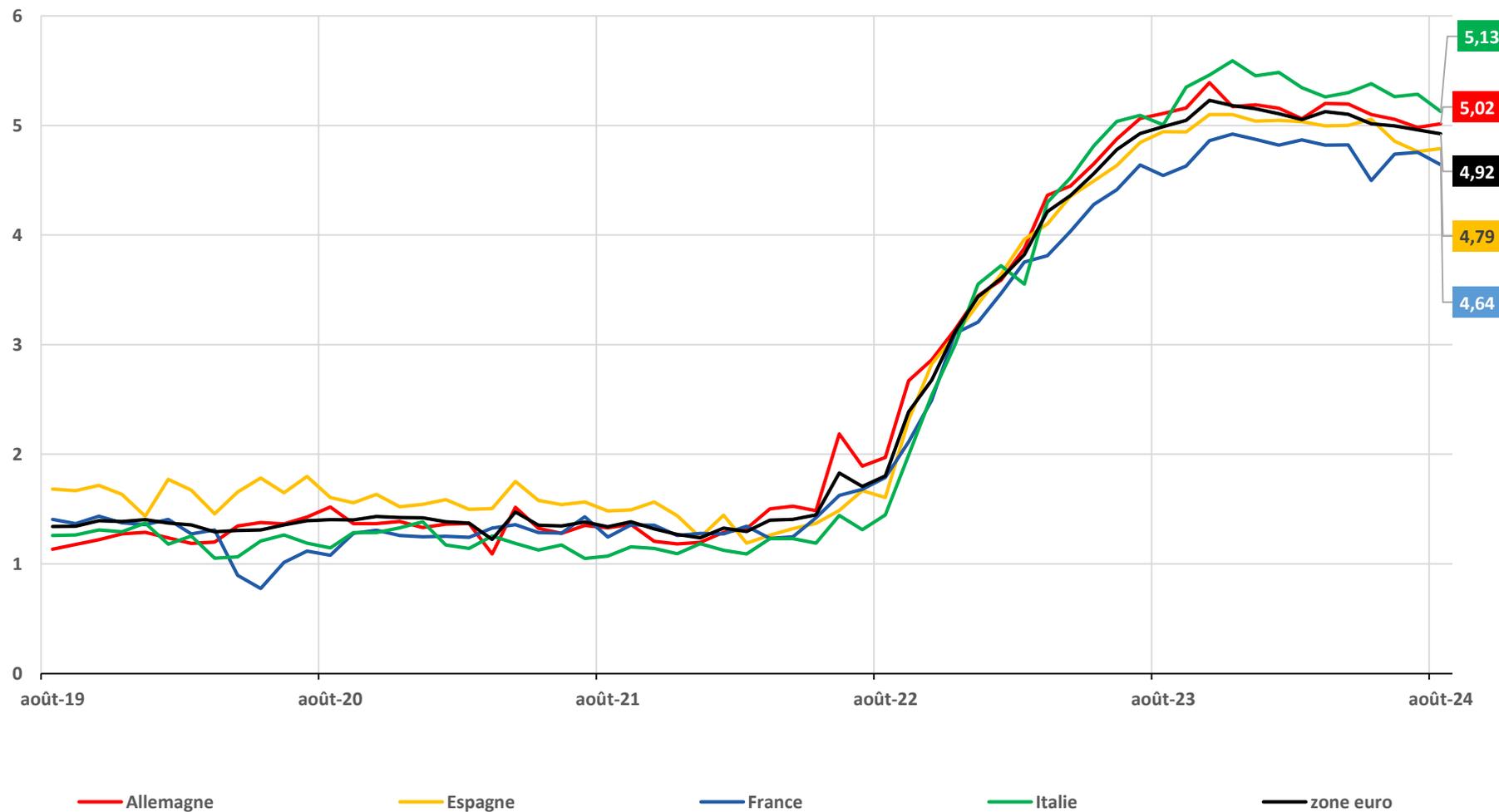
Crédits aux SNF (TCA des encours en %)



Source : BCE; dernier point: août 2024

# LES TAUX D'INTÉRÊT DES NOUVEAUX CRÉDITS SONT GLOBALEMENT STABLES EN ZONE EURO DEPUIS FIN 2023 ET SONT EN MOYENNE PLUS BAS EN FRANCE QU'EN ZONE EURO.

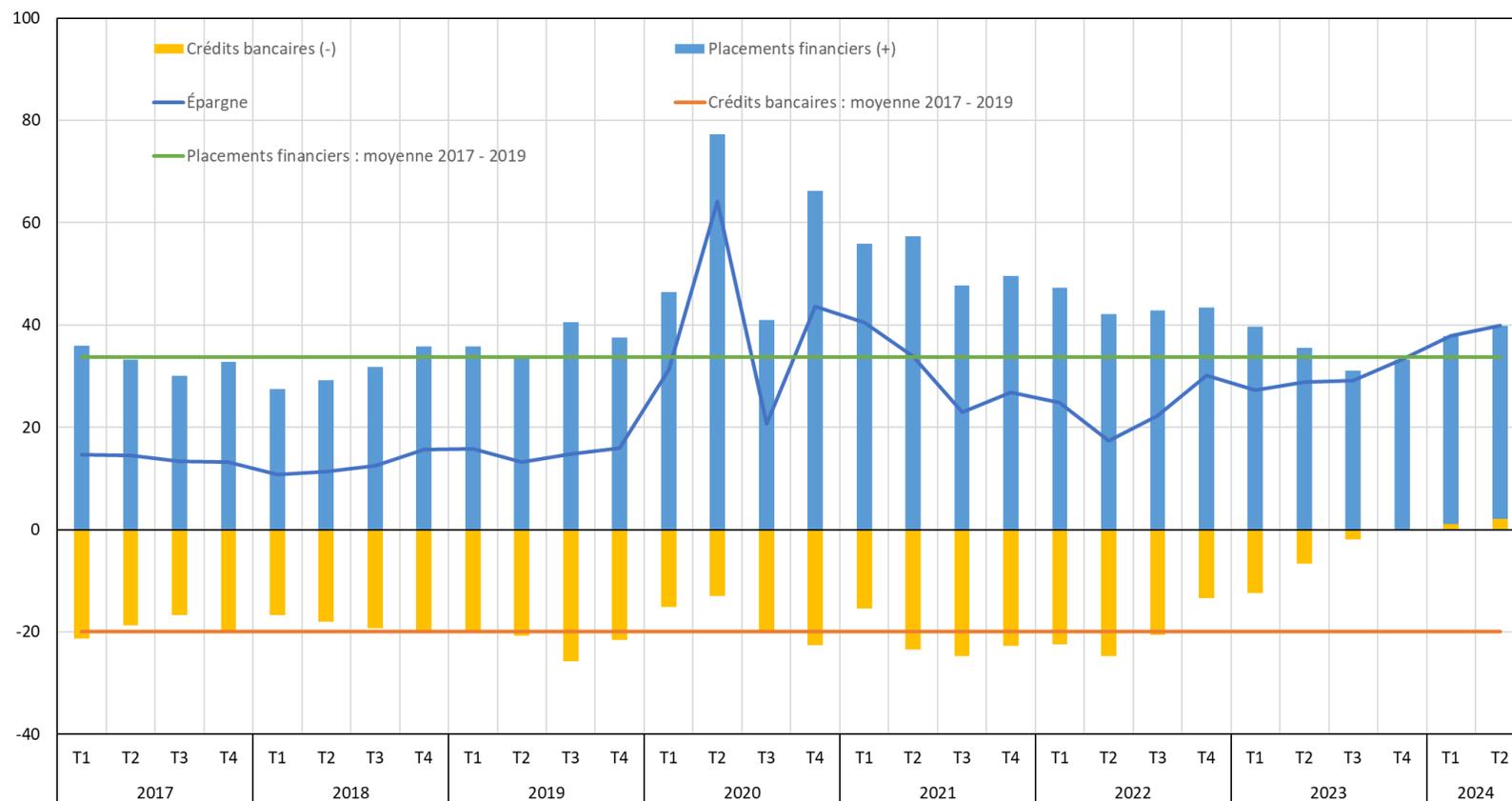
Taux d'intérêt des nouveaux crédits aux SNF, en %



# LES FLUX NETS D'ÉPARGNE FINANCIÈRE DES MÉNAGES RESTENT IMPORTANTS AU 2<sup>E</sup> TRIMESTRE 2024.

## Ménages : placements et crédits bancaires

(Flux trimestriels CVS en milliards d'euros)



Source : DGSEI-DSMF

**AU PREMIER TRIMESTRE, LES FLUX DE PLACEMENTS DES MÉNAGES EN PRODUITS DE TAUX EST EN-DESSOUS DE SA MOYENNE DE LONGUE PÉRIODE, EN RAISON DE LA DÉCOLLECTE SUR LES DÉPÔTS À VUE. AU DEUXIÈME TRIMESTRE, CE MOUVEMENT DE DÉCOLLECTE S'ARRÊTE.**

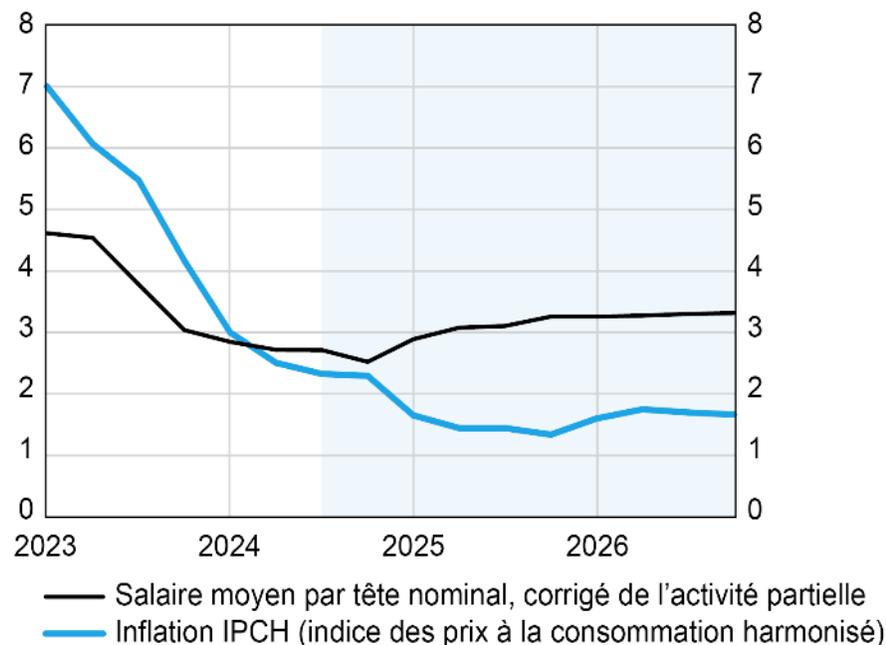
	Flux nets						Encours (a)	
	Montants cumulés sur 4 trimestres glissants		Moyenne trimestrielle	Montants trimestriels (cvs)			2023T4	2024T1
	2023T4	2024T1		2013-2024 (b)	2023 T4	2024 T1		
<b>Principaux placements financiers</b>	<b>109,5</b>	<b>96,4</b>	<b>25,0</b>	<b>13,9</b>	<b>14,0</b>		<b>6185,6</b>	<b>6267,6</b>
<b>Produits de taux</b>	<b>74,2</b>	<b>69,8</b>	<b>18,4</b>	<b>11,8</b>	<b>7,8</b>		<b>3736,3</b>	<b>3758,7</b>
Numéraire et dépôts à vue	-48,4	-40,1	5,5	-16,3	-10,0	3,7	751,0	737,7
Dépôts bancaires rémunérés	103,5	81,1	8,7	20,1	11,2	13,3	1331,1	1346,0
Épargne réglementée	61,4	39,8	6,1	9,0	1,6	6,3	935,5	942,4
Comptes à terme et livrets ordinaires	42,1	41,3	2,5	11,1	9,6	7,0	395,6	403,6
OPC monétaires	8,4	9,4	0,0	2,4	2,7		14,4	17,1
Assurance-vie et épargne retraite en euros (d)	3,6	9,3	5,5	5,5	1,0	6,5	1482,7	1498,5
Titres de créance détenus directement	5,8	6,9	-0,8	1,5	1,7		45,4	48,2
Titres de créance détenus indirectement (OPC)	1,2	3,2	-0,5	-1,4	1,2		111,7	111,2
<b>Produits de fonds propres</b>	<b>37,5</b>	<b>32,2</b>	<b>5,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>8,1</b>		<b>2379,6</b>	<b>2441,5</b>
Actions cotées	-12,1	-17,2	-0,7	-12,9	-6,3		377,2	335,7
Actions non cotées et autres participations	22,4	18,9	3,0	10,7	0,4		1362,7	1432,9
Assurance-vie et épargne retraite en UC (d)	26,7	27,3	4,3	3,6	12,4	8,3	489,1	516,6
Actions détenues indirectement (OPC)	0,5	3,2	-1,5	-2,0	1,6		150,6	156,3
<b>Autres (e)</b>	<b>-2,2</b>	<b>-5,6</b>	<b>1,5</b>	<b>2,7</b>	<b>-1,9</b>		<b>69,7</b>	<b>67,4</b>
dont :								
Fonds immobiliers	2,8	2,3	0,3	1,0	0,4		24,9	23,5

Source : DGSEI-DSMF

# LES MOTEURS DE LA CROISSANCE : POUVOIR D'ACHAT, REPRISE DE L'INVESTISSEMENT

## Graphique 5 : Croissance du salaire moyen par tête dans le secteur marchand et inflation

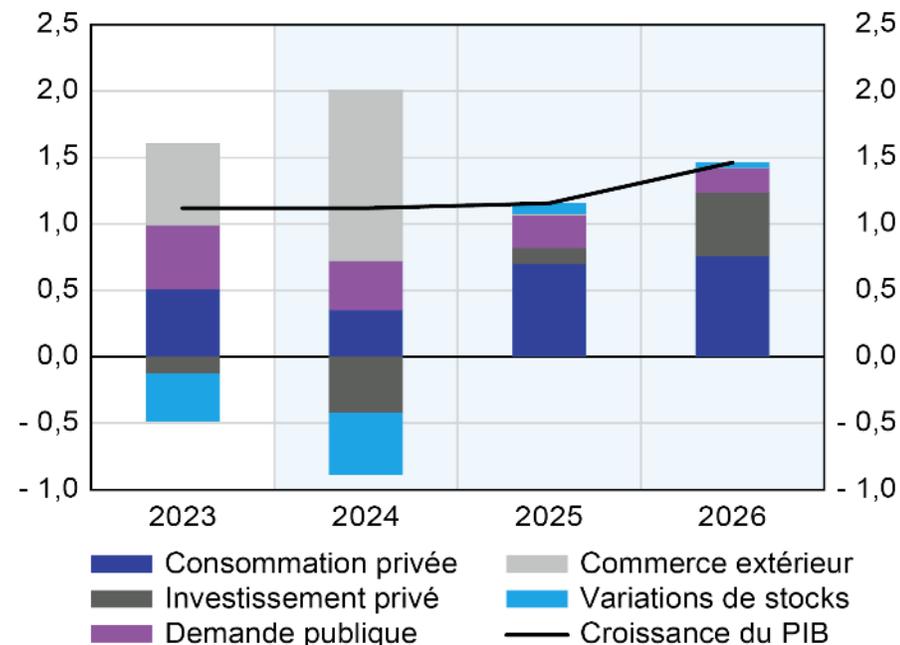
(glissement annuel de séries trimestrielles, en %)



Sources : Insee jusqu'au deuxième trimestre 2024, projections Banque de France sur fond bleuté.

## Graphique 2 : Contributions à la croissance du PIB réel

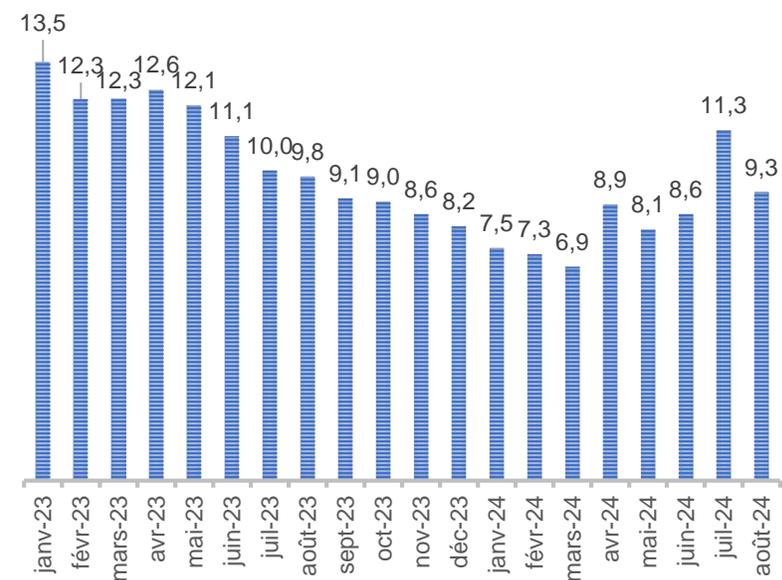
(croissance annuelle en %, contributions en points de pourcentage)



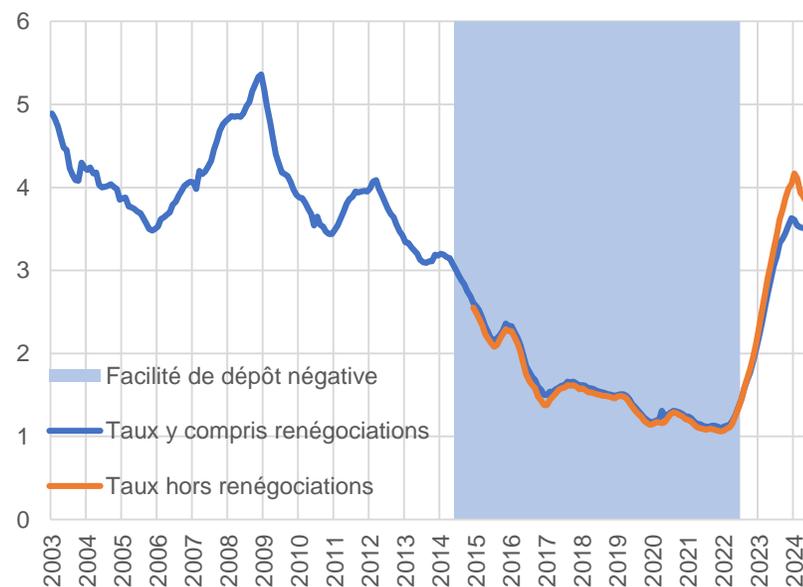
Sources : Insee jusqu'au deuxième trimestre 2024, projections Banque de France sur fond bleuté.

# LA PRODUCTION DE CRÉDITS À L'HABITAT S'INSCRIT DANS UNE NETTE TENDANCE DE REPRISE DEPUIS LE POINT BAS TOUCHÉ EN MARS DERNIER. LA BAISSSE DES TAUX SE POURSUIT. L'ENDETTEMENT DES MÉNAGES SOUS FORME DE CRÉDITS IMMOBILIERS DIMINUE DEPUIS FIN 2022 EN FRANCE COMME DANS LA ZONE EURO.

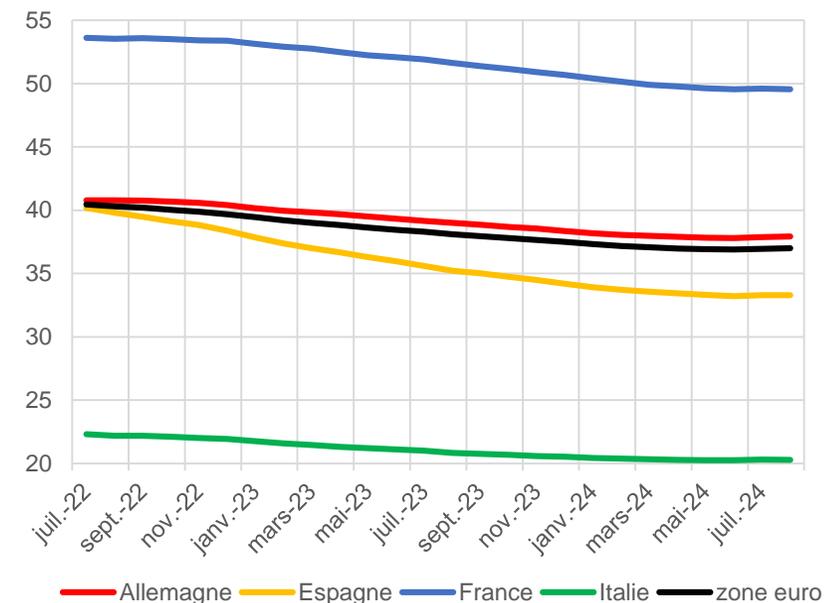
Production mensuelle CVS de crédits à l'habitat (hors renégociations) aux particuliers, en Mds€



Taux d'intérêt des nouveaux crédits à l'habitat aux particuliers, en %



Encours de crédits à l'habitat, en % du PIB

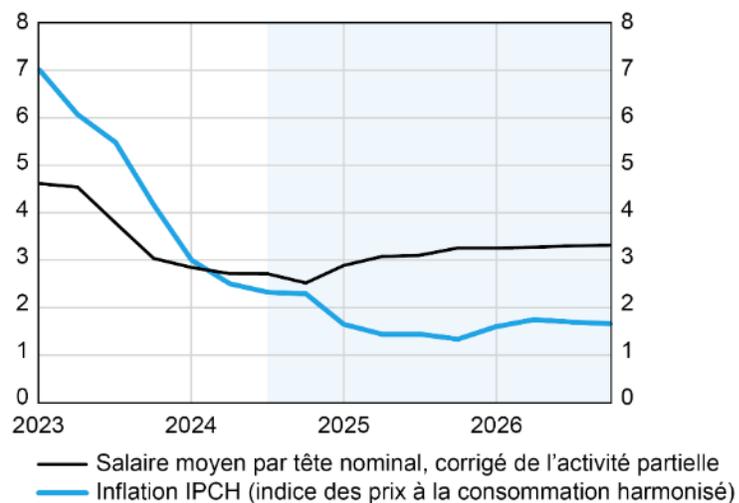


Source : DGSEI-DSMF; dernier point: août 2024

# UNE HAUSSE DU TAUX DE CHÔMAGE EN LIEN AVEC LE RALENTISSEMENT

## Graphique 5 : Croissance du salaire moyen par tête dans le secteur marchand et inflation

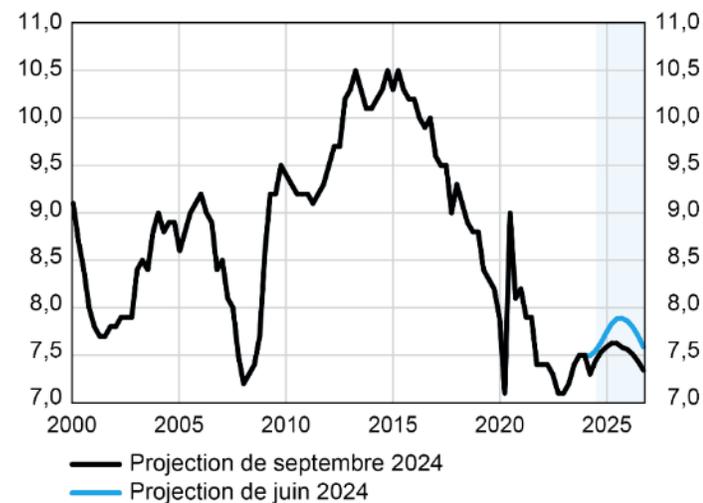
(glissement annuel de séries trimestrielles, en %)



Sources : Insee jusqu'au deuxième trimestre 2024, projections Banque de France sur fond bleuté.

## Graphique 6 : Taux de chômage

(au sens du BIT, en % de la population active, France entière)

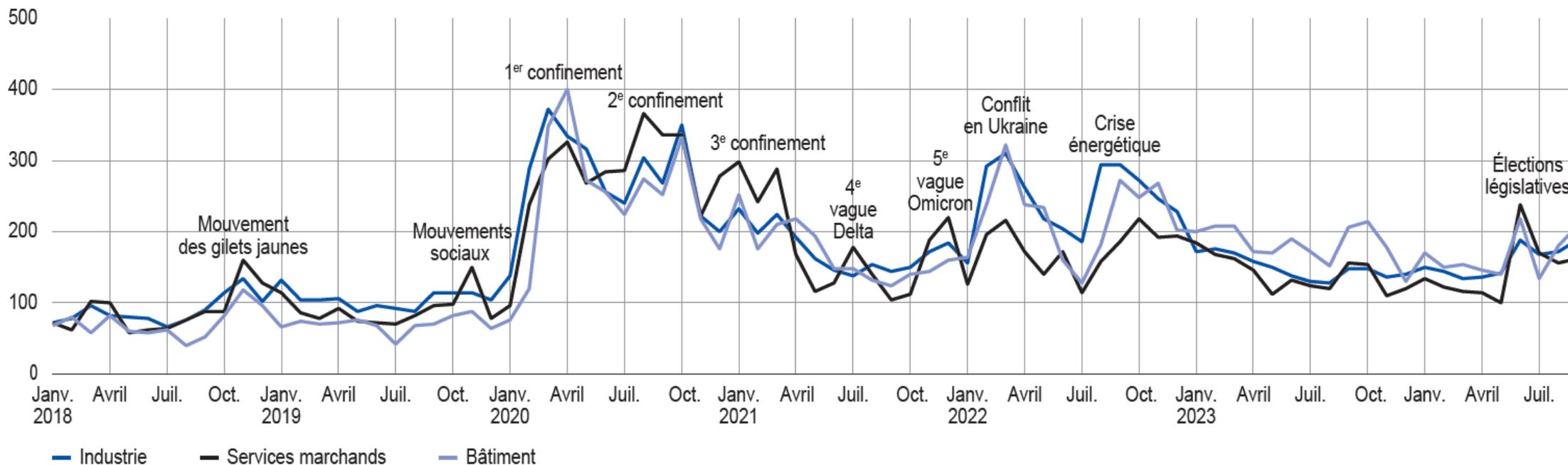


Sources : Insee jusqu'au deuxième trimestre 2024, projections Banque de France sur fond bleuté.

# L'INDICATEUR D'INCERTITUDE REMONTE SENSIBLEMENT POUR TOUS LES SECTEURS

## INDICATEUR D'INCERTITUDE DANS LES COMMENTAIRES DE L'ENQUÊTE MENSUELLE DE CONJONCTURE (EMC)

(données brutes)



Note : La valeur de référence est fixée à 100 et correspond à la valeur autour de laquelle fluctue l'indicateur en période normale.

Source : Enquête mensuelle de conjoncture de la Banque de France, données collectées du 26 septembre au 3 octobre 2024

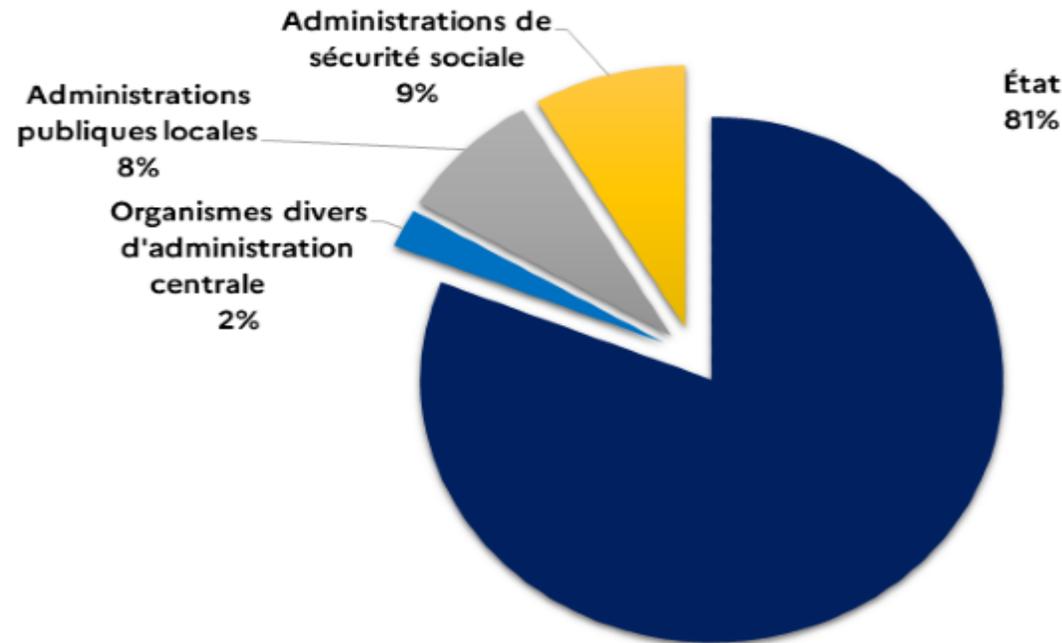


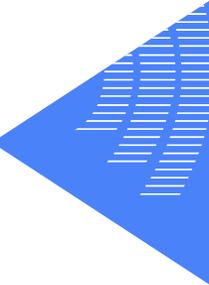
# Qu'appelle-t-on dette publique ? Comment la définir ?

La dette publique désigne l'ensemble des emprunts contractés par les administrations publiques qui ne sont pas encore remboursés.

Ces administrations publiques [↗](#) désignent :

- l'État,
- les organismes divers d'administration centrale (ODAC) : il s'agit notamment des établissements tel que les universités, les musées, etc.
- les administrations publiques locales : cela correspond aux collectivités territoriales, aux établissements publics locaux, aux organismes consulaires (CCI, CMA, Chambre d'agriculture), etc.
- les administrations de Sécurité sociale : il s'agit principalement du régime général et des régimes spéciaux de Sécurité sociale, des régimes d'assurance chômage, des régimes complémentaires de retraites, des hôpitaux publics, etc.





## Quelle est la situation en 2023 ?

En 2023, les dépenses publiques représentent 1 610 milliards d'euros, les recettes 1 455 milliards d'euros. Le déficit public s'établit à 154,8 milliards d'euros [↗](#), soit 5,5 % du produit intérieur brut (PIB), après 4,7 % en 2022 et 6,6 % en 2021. Il devrait atteindre 6,1 % en 2024 [↗](#), soit une dégradation de -0,6 point de PIB.

La dette publique (donc le cumul des emprunts contractés au fil des années) s'élève quant à elle à 109,9 % du PIB en 2023, après 111,9 % fin 2022 (elle était de 97,9 % du PIB en 2019 avant la pandémie de Covid-19). Elle devrait atteindre les 112,9 % du PIB en 2024.