

Épreuve de Économie1) Délocaliser : avantages et inconvénients?

Dans La France sans ses usines (P. Athus et al.) sont décrits les effets négatifs pour l'ensemble de l'économie d'une déindustrialisation qui prend sa part dans la fragilisation du système économique et social français. Alors que la part de l'industrie dans la valeur ajoutée est passée, en France, de 24 à 12% entre 1980 et 2007, une tendance à la relocalisation se fait jour depuis le début des années 2010 (OCDE, 2014, The Shift of Global Manufacturing). Cette tendance remet-elle durablement en question l'avantage des délocalisations pour les pays industrialisés?

I Délocaliser peut être une stratégie optimale lorsque les effets positifs en terme de coût (A) l'emportent sur des effets hors-coût potentiellement négatifs (B)

Délocaliser relève d'une stratégie de compétitivité, c'est-à-dire de la recherche d'augmentation des parts de marché sans remise en cause de son modèle par une entreprise. Elle est pertinente lorsque les avantages comparatifs (Ricardo) du pays où l'entreprise choisit de se délocaliser l'emportent sur ceux du pays d'origine. Parmi les pays du Nord industrialisés ont eu intérêt à recourir au sourcing dans des pays où le coût de la

mari-d'œuvre était facile. Cette stratégie était d'autant plus optimale que les pays en question étaient proches géographiquement (Van Velsop, The Death of distance is exaggerated) comme cela a par exemple été le cas pour les entreprises allemandes relocalisant en Europe de l'Est.

La délocalisation est ainsi présente lorsque ses effets coûts, positifs, l'emportent sur des effets hors-coût parfois négatifs. En effet la délocalisation peut nuire à l'image de l'entreprise à plusieurs titres : qu'elle affecte son marketing à une époque où le consommateur cherche des produits biologiques/locaux (des "biens de confiance") ou son positionnement en terme de "nationalisme économique".

II) Délocaliser peut présenter de nombreux inconvénients(a) qui justifient certaines relocalisations(b).

Outre les effets potentiellement négatifs des délocalisations sur la compétitivité hors-coût des entreprises, les effets-coûts sont affectés par les évolutions du climat des affaires. Avec des évolutions traditionnelles de ce dernier (variations de change, évolution du cadre légal et réglementaire, montée du protectionnisme qu'il soit tarifaire ou non), s'ajoute une tendance de fond qui voit le niveau du coût du travail dans

les pays en développement et surtout émergents croît de manière très rapide. À titre d'exemple, l'écart du coût du travail entre les États-Unis et la Chine n'est plus que d'environ 40% (BOG, Made in America Again, 2011).

Il peut alors sembler préférable de recourir au ressourçage si la perte sèche issue de la différence du coût du travail est moindre que le gain total en terme de compétitivité hors-coût et de réduction des coûts de transport et d'accès au marché. Ce choix doit faire l'objet d'études internes évaluant tous les aspects de la relocalisation (y compris la perte d'opportunité d'accès aux marchés où les entreprises produisaient jusqu'alors, qui sont souvent des marchés à forte croissance - 6,9% en 2015 pour la Chine par exemple).

En fin, le choix doit prendre en compte "l'effet net" d'une relocalisation qui se trouve souvent plus pertinent pour les produits haut-de-gamme et de haute technologie que pour les produits de consommation courante. Enfin, il y a un effet de signal qui peut être négatif, le rapatriement de chaînes de valeur pouvant être identifié à une politique de protectionnisme tant décrié qu'offensif.

A) Quel est l'impact de la baisse des prix du pétrole sur les pays émergents?

Alors que depuis 2014, le coût du brut connaît des chutes exceptionnellement importantes (jusqu'à -60%) qui ne sont pas compensées par des reprises suffisantes pour que les prix se rétablissent au niveau antérieur, quelles sont les conséquences de la volatilité et des effets baissiers majeurs qui affectent les cours?

I) Pour les pays émergents consommateurs nets de pétrole, la baisse des cours peut avoir un effet net positif sur la production et in fine la croissance.

preuve de Economie

Empiriquement, on constate que la baisse des cours du pétrole dans les pays consommateurs net de ce type d'énergie est positive pour la production. La baisse permet en effet de réduire les coûts de production et de transport et donc d'améliorer le chiffre d'affaire des entreprises.

Cette situation peut permettre une amplification des marges des entreprises et des investissements productifs, ainsi que dans la recherche et le développement qui peuvent in fine, renforcer le potentiel de croissance des firmes et, de ce fait des économies nationales. Les gouvernements voient leur revenu fiscal augmenter et peuvent à leur tour investir que ce soit dans les infrastructures (alors que d'après la Banque Mondiale les émergents ont des besoins en la matière qui s'élèvent à 80 - 100 milliards de dollars par an jusqu'en 2020) ou dans le capital humain par exemple.

II Pour les pays émergents producteurs de pétrole, au contraire, la baisse des cours ralentit des économies "de rente" et fragilise le contrat social.

L'impact de la baisse des cours du pétrole sur les émergents exportateurs dépend de la part du revenu pétrolier et para-pétrolier dans leurs budgets nationaux. Dans un pays comme l'Arabie Saoudite

où elle-ci est essentielle, la baisse des cours a un impact direct sur l'économie du pays, son PIB et son budget. En Algérie par exemple, la baisse a accéléré la décision du gouvernement de réduire les aides à l'accès aux devises de base. De façon générale, elle réduit les marges de manœuvre budgétaires des gouvernements et a un effet sur la valeur de leur monnaie et des réserves de devises qu'ils possèdent.

Les émergents producteurs de pétrole qui ont une stratégie de gestion durable de la rente pétrolière (diversification des investissements et fonds souverains) résistent mieux que les autres à une baisse qui était d'ailleurs anticipée (retour de l'Iran dans la production, croissance du pétrole de schiste). Tous ont néanmoins dû prendre des mesures strictement économiques (privatisation à 5% d'Airbus en Arabie Saoudite) ou socio-économiques (encouragement à la reconversion dans le secteur privé de fonctionnaires en Oman).

3) Le yuan (renminbi) est-il une monnaie internationale ?

Mais que le FMI a noté, en novembre 2014, l'entrée du yuan dans le système de "droits de tirage spéciaux" (DTS), il s'agit :

d'évaluer si cette décision confirme que le yuan est réellement devenue une monnaie internationale ou s'il s'agit seulement d'un signal envoyé aux autorités chinoises pour s'assurer de leur engagement à "normaliser" la situation du yuan alors que le DTS, créé en 1969 n'est encore que marginal (4% des réserves de change mondiales).

## I) Les autorités chinoises œuvrent à l'accession du yuan au statut de monnaie internationale

La place prise par la Chine dans les échanges internationaux (la Chine est le premier pays exportateur et le deuxième importateur mondial) n'a pas automatiquement fait du yuan une monnaie centrale, les échanges chinois se faisant majoritairement en dollars. Les autorités ont néanmoins cherché à faire naître la place du yuan. Pour ce faire elles ont progressivement libéralisé le compte financier chinois et développé les règlements en yuan à travers la création d'une zone de paiement spéciale à Hong Kong et le développement du "China International Payment System".

Dans ses échanges avec l'Afrique, la Chine cherche par exemple à accroître les proportions de paiements en yuan. Elle entend également faire en sorte que la Nouvelle banque de développement des BRICS créée en 2015 opère du moins partiellement en yuan. L'ensemble de ces décisions témoignent de la volonté des autorités chinoises d'internationaliser le yuan, tout comme les démarches de lobbying entreprises par ces dernières pour faire intégrer le yuan au panier de monnaie du DTS lors du dernier G8 sous présidence française (G8 lors duquel la décision d'intégration du yuan au DTS a été prise).

## II) Les faiblesses inhérentes au yuan en font néanmoins une monnaie internationale incomplète

Malgré les efforts (récents) des autorités chinoises pour l'internationaliser, la place du yuan dans le système monétaire, financier et commercial international <sup>très limitée</sup> reste limitée. Les échanges commerciaux internationaux libérés en yuan et sa croissance dans les échanges est faible relativement au poids de la Chine dans le commerce mondial et au développement d'autres devises (et en particulier l'euro dont la part dans les réserves de change mondiales est passée de 18 à 27 % entre 1990 et 2009).

Enfin, les intégrations quand à la sous-évaluation du yuan restent importantes alors que la Chine continue à le dévaluer régulièrement. Ce désajustement a un effet majeur sur les dynamiques économiques mondiales et l'hypothèse d'un ajustement <sup>à long terme</sup> laisse naître des effets systémiques.

Dans ces conditions, l'accomplissement de l'union du yuan au statut de monnaie internationale par son intégration au DHS n'apparaît pas comme l'aboutissement d'une internationalisation de facto réussie de cette monnaie mais plutôt comme un signal adressé aux autorités chinoises les incitant à accélérer la normalisation de leur système monétaire et de change.

9) La politique de concurrence est-elle toujours efficace ?

Dans un rapport de 2013, les économistes Bello et Courme rappellent que la politique européenne de la concurrence empêche l'établissement de champions européens et déprime, in fine, la compétitivité de l'Europe. La politique de la concurrence, née avec l'État-Uni avec notamment le Sherman Act de 1890 et le Clayton Act de 1914, est centrée sur les consommateurs et non sur les producteurs. Est-elle optimale économiquement ?

euve de Economie

La politique de la concurrence telle que mise en œuvre jusqu'à une date récente se concentre sur le surplus du consommateur au détriment du surplus du producteur.

La politique de la concurrence cherche à rapprocher le marché d'une situation de concurrence pure et parfaite (homogénéité, transparence, parfaite mobilité des facteurs, pas de barrière à l'entrée des marchés, information partagée par tous). Elle vise à corriger des imperfections de marchés telles que le monopole qui affectent, selon le triangle de Amberges, le surplus des consommateurs. Elle cherche ainsi à limiter différentes situations monopolistiques : ententes (article 101 du TFUE, article 410-1 du Code de Commerce, section 1 du Sherman Act), abus de position dominante (article 102 du TFUE, article 410-2 du Code de Commerce, section 2 du Sherman Act), concentrations et aides d'état (article 107 du TFUE).

Elle ambitionne également de réduire toutes les barrières à l'entrée existant sur les marchés, qu'il s'agisse du contrat de l'état sur l'économie, des barrières à l'entrepreneuriat ou des barrières au commerce et à l'investissement (trois catégories autour desquelles sont établis les indicateurs de réglementation des marchés de produits ou product market regulation (PMR) de l'OCDE). Parmi d'autres critères la France présenterait des indicateurs



de contrôle de l'état sur l'économie, trop de barrières au commerce et à l'investissement relativement faibles (surtout depuis la loi LME de 2008 qui a opté sur l'union commerciale et les règles de concurrence à part). Cette approche de la politique de la concurrence permet effectivement d'augmenter les surplus du consommateur, c'est-à-dire son pouvoir d'achat.

II) Cette politique peut néanmoins avoir un effet négatif sur des producteurs dont elle affecte les marges et de ce fait les capacités d'investissement et d'innovation

La politique de la concurrence tend à affecter négativement les producteurs et à réduire leurs surplus. Celle réduit leurs marges et, de ce fait, empêche l'investissement productif, l'innovation et l'entraînement de champions nationaux (voire régionaux dans le cas européen). Des exceptions sont néanmoins prises pour éviter ces externalités négatives de la politique de la concurrence et du "comportement tutélaire" de l'état (Anson). Ainsi des exceptions à l'interdiction des aides publiques sont prises au nom de l'intérêt général (minibus de services publics comme par exemple pour l'Union européenne par l'arrêt CJUE, 2009, Altmark) mais également pour favoriser la recherche. Des concentrations sont également

permissives si elles répondent à des objectifs d'innovation, comme en témoigne, en France, l'initiative Clean Sky qui permet aux entreprises aéronautiques d'effectuer des tests en commun.

Ces exceptions sont utiles mais c'est un changement global de paradigme qui semble nécessaire afin de déplacer l'attention portée au consommateur à une concentration sur "l'effet net" des politiques de la concurrence, c'est-à-dire prenant en compte tant l'intérêt du consommateur que du producteur. En effet, certaines situations de micro-monopoles sont bénéfiques aux individus : elles permettent non seulement de restaurer les marges des entreprises et de créer d'innover (et de ce fait, souvent, de créer des emplois) mais également de réduire les prix de vente au consommateur. Il y a donc un équilibre à atteindre, la politique de la concurrence étant essentielle à la croissance de la productivité (Buccini, Competition policy and productivity growth).

Ainsi la politique de la concurrence demeure-t-elle essentielle à un moment où les économies peinent à restaurer leurs croissance potentielles mais son optimalité dépend de son analyse en terme d'"effet net" et non seulement de "surplus du consommateur".

### 3) La faiblesse de l'investissement en Europe

Mais que l'investissement a repercuté aux Etats Unis comme en Chine, il n'a pas retrouvé son niveau d'avant-crise en Europe, qu'il s'agisse de l'investissement privé ou public.

D) La faiblesse de l'investissement privé et public en Europe pose un problème de croissance des économies du continent, et, de manière plus inquiétante sur leurs croissance potentielles

La crise a affecté l'investissement privé comme public, l'un du fait du credit crunch et de l'affaiblissement de la demande interne comme externe, l'autre du fait des politiques de correction des déficits budgétaires décriés. Mais que la valeur des multiplicateurs budgétaires étaient plus élevés en période de crise qu'en temps normal (2% contre 0,5% selon Blanchard), la contraction des budgets européens a déprimé l'investissement, y compris privé. Les rares plans de relance (Grand Emprunt en France en 2010, Plan Juncker de 315 milliards d'euros sur 3 ans lancé en 2015) n'ont pas suffi à réenclencher une logique d'investissement.

Cette faiblesse de l'investissement est inquiétante à plusieurs titres. Elle limite les capacités de production et la productivité des entreprises, limitant les potentialités de croissance à venir de ces dernières. Elle ralentit l'emploi, qui était déjà à un niveau bas (10,5% en France et 9,6% dans l'Union européenne actuellement), créant des effets d'hystérese (Karbeck et Mironen) et ne permet pas l'innovation (cette dernière étant diminuée par la faiblesse de l'investissement tant public que privé, l'investissement public représentant 37% des dépenses de recherche et de développement, 50% en incluant le crédit d'impôt recherche). Considérés dans ses effets globaux sur l'économie, la faiblesse de l'investissement affecte négativement la croissance potentielle de cette dernière.

## II) Les mesures qui ont été prises au niveau national et européen pour soutenir l'investissement

Au niveau national, des mesures ont été prises pour favoriser l'investissement, qu'il s'agisse de plans de relance ou de mesures fiscales (notamment dans le domaine de l'investissement vert).

Au niveau européen, outre le plan Juncker et les fonds structurels pour la compétitivité et l'emploi, c'est surtout par le biais de la politique monétaire que l'investissement est relancé. Ainsi l'abaissement constant des taux d'intérêt (le taux de refinancement a atteint 0% depuis mai 2016)

Épreuve de Économie

Des programmes tels que les TLTRO ("targeted long-term refinancing operation") incitent les banques à multiplier les prêts aux entreprises pour favoriser les investissements plutôt que les dépenses improductives des ménages, favorisant ainsi la reprise de l'investissement global. Le projet d'Union bancaire pourrait également favoriser l'investissement à terme.

D'autres mesures peuvent être mises en œuvre pour accélérer cette reprise. Développer le capital amorce est une solution, tout comme le projet d'Union européenne des marchés de capitaux qui permettrait une décontamination positive pour l'investissement. Enfin, il s'agit plus globalement de restaurer les anticipations d'inflation à un moment où la menace de déflation pèse sur les décisions d'investissement du fait de perspectives d'activité ralentie. Améliorer la confiance et le climat des affaires paraît enfin indispensable pour alimenter l'investissement - communiquer sur les différents projets d'investissements qui ont lieu en Europe peut ainsi par exemple éviter des effets de renouveau positif. Il semble que ce soit aux pays qui ont le plus de marge pour le faire (à savoir l'Allemagne) de montrer l'exemple de la reprise de l'investissement.

1) L'action des banques centrales est-elle encore efficace?

Mais que la politique monétaire constituait déjà un outil de dernier recours dans des économies s'étant interdites d'utiliser la politique de change et où l'utilisation des leviers budgétaires de policy mix était restreint par la consolidation des comptes publics, la hausse des taux d'intérêt réduit encore les marges de manœuvre des politiques publiques. Pour autant, l'action des banques centrales est-elle inefficace?

Les banques centrales sont allées jusqu'au bout des logiques non conventionnelles

Les banques centrales ont épuisé leurs mesures conventionnelles en multipliant les programmes (pour la zone euro, Emergency Liquidity Assistance et long term refinancing operation notamment), jusqu'à devoir recourir à des instruments non conventionnels (pour la BCE, Security market program et Outright Monetary Transactions fait assouplissement quantitatif avec un programme d'achat de 60 milliards d'euros par mois).

Elles semblent aujourd'hui arrivées au bout des logiques non conventionnelles

elles même. Ainsi, la BCE a, à la fois mis en œuvre un programme d'assouplissement quantitatif et baissé ses taux à des niveaux particulièrement bas (0,1% pour le taux de refinancement, -0,1% pour le taux de dépôt, 0,15% pour le taux de prêt marginal) et la Banque du Japon procède à un assouplissement non seulement quantitatif, mais aussi qualitatif.

II) L'efficacité des banques centrales ne peut pas pour autant être fondamentalement remise en cause

D'une part, comme l'affirmait Friedman, les mesures se transmettent à l'économie avec un "délai long et variable". D'autre part les canaux de transmission de la politique monétaire (canal des taux d'intérêt, du prix des actifs et du crédit) ont également des temporalités différentes et leur efficacité ne pourra être évaluée qu'à posteriori, et par exemple la reprise de l'investissement tendu en Europe, elle a bien eu lieu aux Etats-Unis où la baisse des taux et le quantitative easing ont été mis en œuvre plus tôt qu'en zone euro. Également, on peut supposer que la politique de la BCE a évité une déflation durable et auto-renforçante dans la zone ce qui atteste de son efficacité, la stabilité des prix demeurant son objectif principal (même si l'inflation est bien des 2%).

Enfin, et l'exemple de la Federal Reserve américaine l'illustre, les banques peuvent retrouver des marges d'action lorsque le moment est propice. Grâce à son tapering off\* la Fed restaure ainsi ses marges d'action future et s'aide en cela d'effets rétroactifs. Un exemple montre comment grâce à des effets d'annonce (et notamment des "stage contingent threshold based guidance"), les banques peuvent bien leur donner à l'évolution de la conjoncture. Ce faisant elles rendent visible les conditions de leurs actions et restaurent la "perception" de leur efficacité.

\* fin des achats d'obligations et de bons de Trésor et remembrement de son taux principal de 0,25 à 0,10 %.

7) Quelles sont les caractéristiques du marché mondial de la croisière ?

Le marché de la croisière est oligopolistique

Les deux principaux acteurs du marché (Carnival et Royal Caribbean) possèdent 72,7% des parts de marché total et les quatre premiers acteurs en détiennent 98,9%. Cette situation oligopolistique s'explique non par la politique de la concurrence mais par un haut degré de concurrence du fait des barrières à l'entrée sur le marché liées aux coûts insurmontables (sunk cost: coût d'équipement essentiellement) qui rendent le marché peu contestable (Théorie des marchés contestables de Baumol). Une plus grande concurrence pourrait être favorisée par le développement de la location de paquebot à des entreprises spécialisées de croisière et par une baisse des coûts d'assurance aujourd'hui élevés.

Proposant traditionnellement une offre "haut de gamme", le marché mondial de la croisière cible de plus en plus les classes moyennes

Le marché mondial de la croisière cible traditionnellement les classes supérieures. Le développement d'une offre de gamme inférieure a affecté cette clientèle et les opérateurs cherchent à restaurer l'offre "haut de gamme" en différenciant davantage leur paquebot. Le coût du ticket moyen reste élevé ce qui complémente la segmentation du marché en d'une part une clientèle aisée orientée vers du haut de gamme et une clientèle "classe moyenne" pour laquelle la croisière est un bien supérieur et qu'il s'agit de fidéliser. Le coût du ticket restant trop élevé pour créer une habitude de consommation.

Le marché se concentre sur un nombre réduit de destinations, les Caraïbes et la Méditerranée représentant environ 50% de l'offre. Même si la diversification des destinations se poursuit elle reste limitée.

preuve de Economie

ce qui laisse le marché dépendant des risques climatiques et géopolitiques.

Le taux de pénétration du marché mondial est bas dans un secteur - le tourisme - pourtant très porteur (il représente 25% du commerce mondial de services) et son taux de croissance demeure faible. La proximité de son taux de croissance avec le taux de croissance des équipements disponibles laisse cependant supposer un potentiel de croissance rendant nécessaire davantage d'investissement (il permet en effet d'estimer que le taux de rentabilité interne sera intéressant), comme le confirme le taux d'occupation des équipements qui stagne en moyenne à plus de 106%.

Les marges des opérateurs du marché sont bonnes, même si elles sont largement dépendantes des cours du pétrole. Le potentiel de croissance demeure important avec la démocratisation de la croisière et la croissance de la classe moyenne à l'échelle mondiale.

In terme de chaîne de valeur, un potentiel d'amélioration apparaît au niveau de la production et non nécessaire développement en dehors des marchés habituels, notamment en Asie.



8) Quelles sont les stratégies de différenciation et de croissance sur le marché de la croûte ?

### Stratégies de différenciation

Les opérateurs du marché de la croûtes peuvent se différencier des autres acteurs concurrents par leur originalité, leur image "haut-de-gamme" persistante malgré une certaine démocratisation et leur offre tout-en-un. Toutefois, la différenciation peut se faire en terme de gamme comme cela existe déjà mais également en terme de "Thèmes". Ainsi le développement d'une offre écologiste en Afrique serait pertinente, tout comme le développement d'une offre historique où les bateaux suivraient les routes des grands explorateurs par exemple. Des offres "gourmandes" seraient également potentiellement rentables et permettraient des marges intéressantes.

### Stratégies de croissance

En termes de croissance, la pertinence semble être au développement distinct mais parallèle d'offres haut de gamme voire très haut-de-gamme.

et d'offres plus accessibles (un opérateur qui offrirait les deux aurait intérêt à les différencier en proposant des points de vente et de départ de bateau différents selon les offres). Il semblerait néanmoins que les marques de croisière tendent surtout dans l'offre la plus accessible à condition qu'elle soit développée dans les régions où la pratique de l'achat de croisière est rare (Europe) ou constitue une offre nouvelle et de ce fait d'autant plus attractive (Asie). Il s'agit également de développer une offre de proximité pour éviter des coûts de transport revenant in fine à des opérateurs extérieurs (aviation). Enfin, l'externalisation de certaines fonctions comme la restauration peuvent être envisagées à la fois pour améliorer l'offre haut-de-gamme (cas de la croisière "gastonomique") et pour réduire les coûts de l'offre "low cost".