



La reprise économique est-elle en vue?

Quel rôle les problématiques énergétiques peuvent-elles jouer dans la sortie de crise?

Philippe Ledent
Economiste ING Belgique
Septembre 2009

BANKING - INVESTMENTS - LIFE INSURANCE - RETIREMENT SERVICES

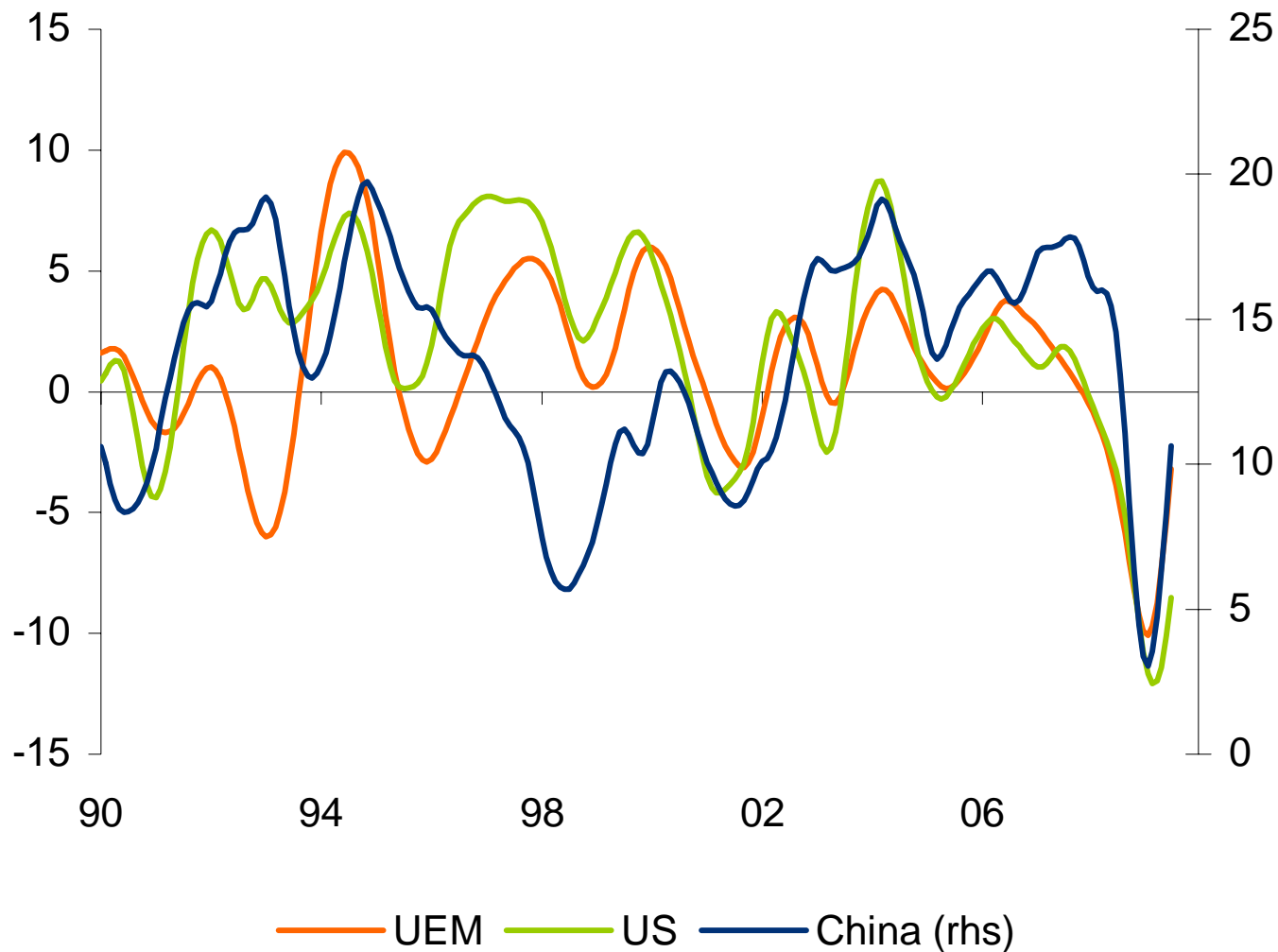
ING 

Plan de la présentation

1. La reprise est à nos portes...
2. ... Pourquoi la croissance ne sera-t-elle pas vigoureuse?
 - Le marché de l'emploi restera temporairement en berne
 - Il n'y aura pas de nouvelle explosion du crédit
 - Les politiques budgétaires auront un caractère restrictif
3. Quel rôle pour les problématiques énergétiques?
Frein ou stimulus?

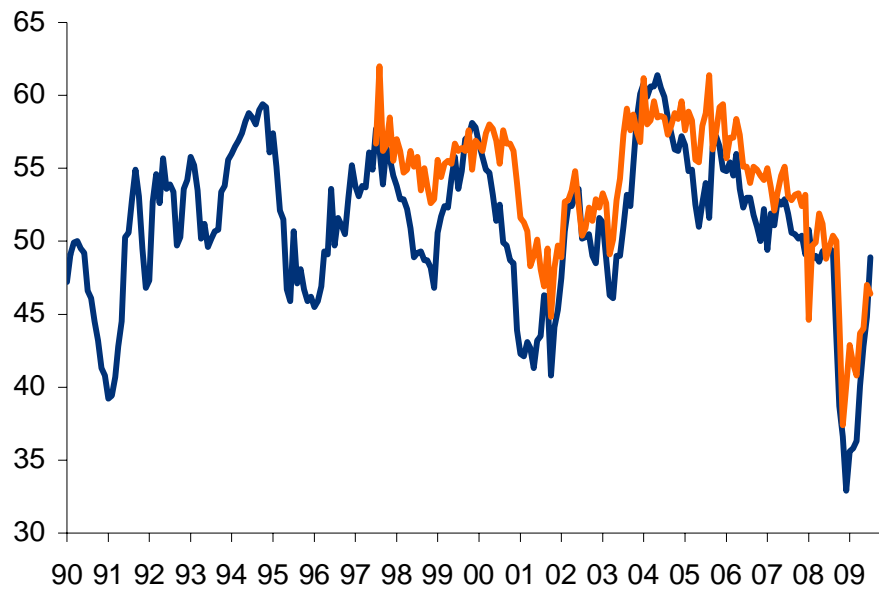
1. La reprise est à nos portes

OECD Leading indicator (12-month % change)

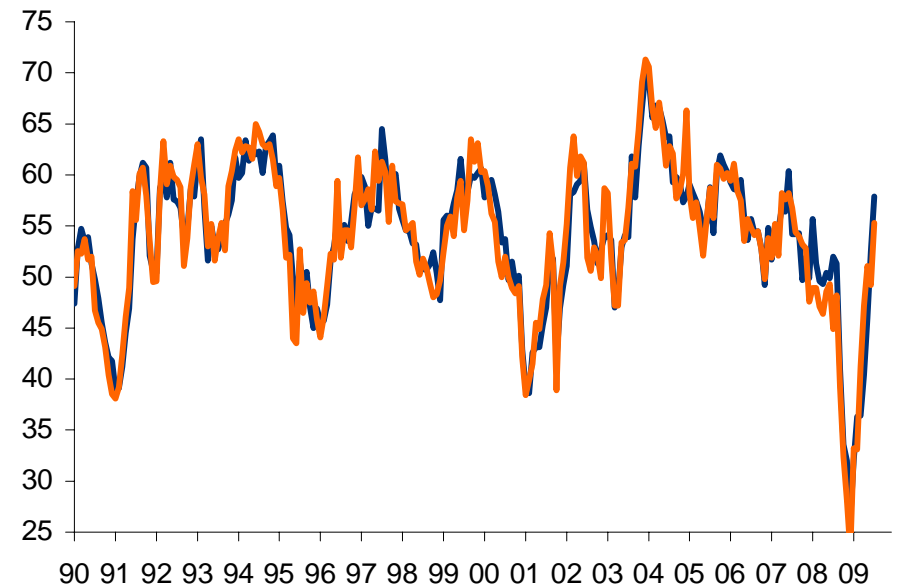


La reprise est à nos portes

USA: Les indicateurs ISM prédisent une reprise en V

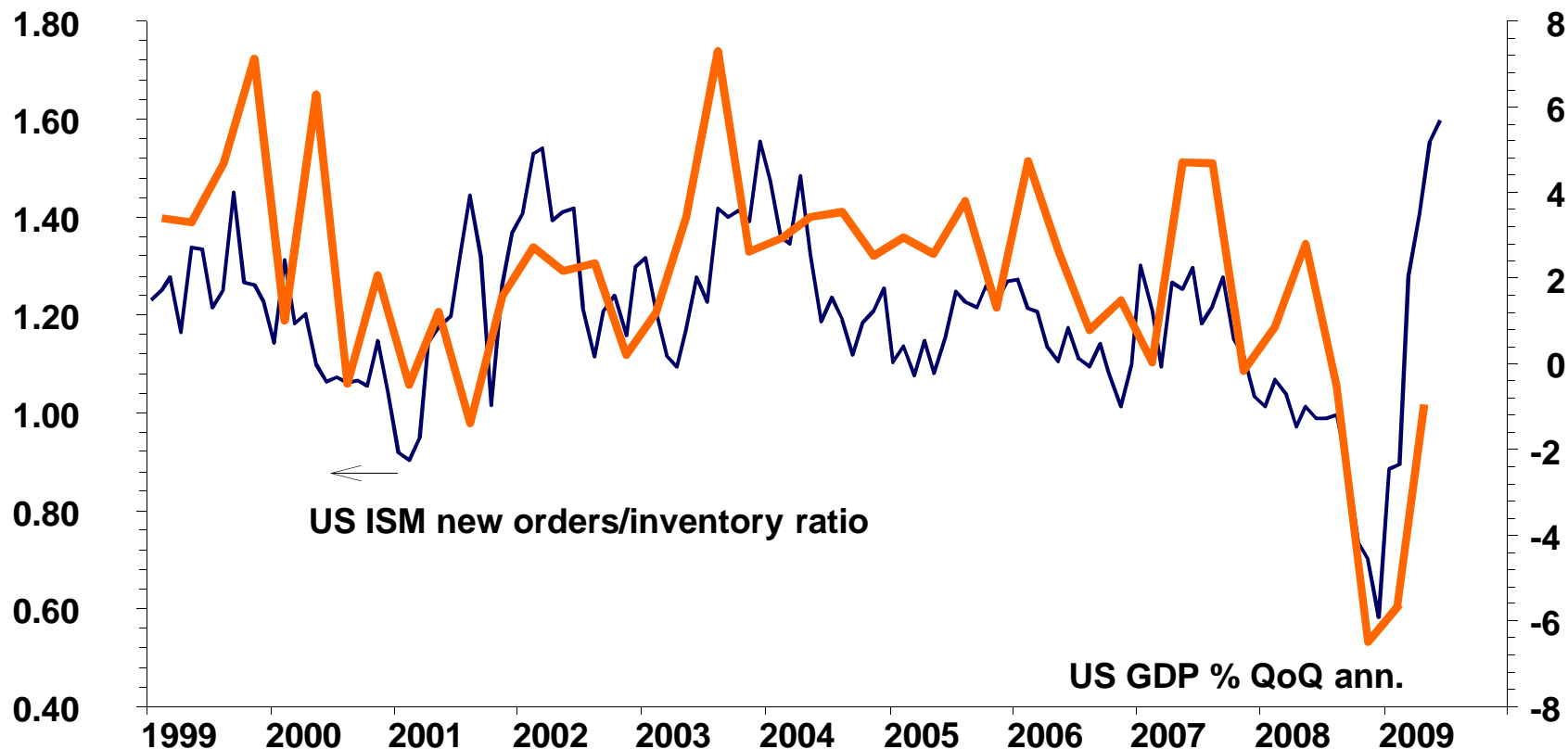


— Manufacturing — Non- Man.



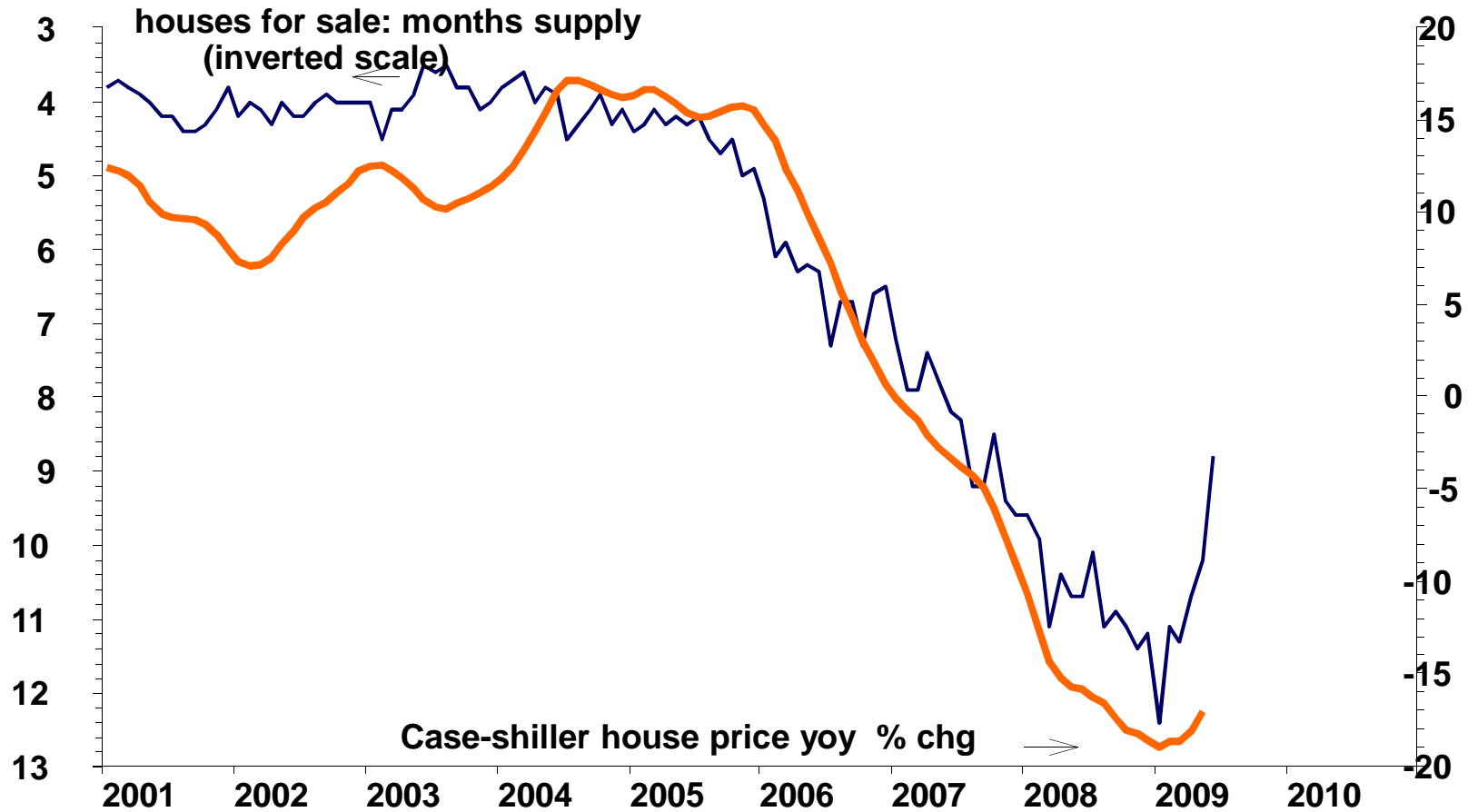
— Production — New orders

USA: Le cycle des stocks laisse aussi espérer la reprise...

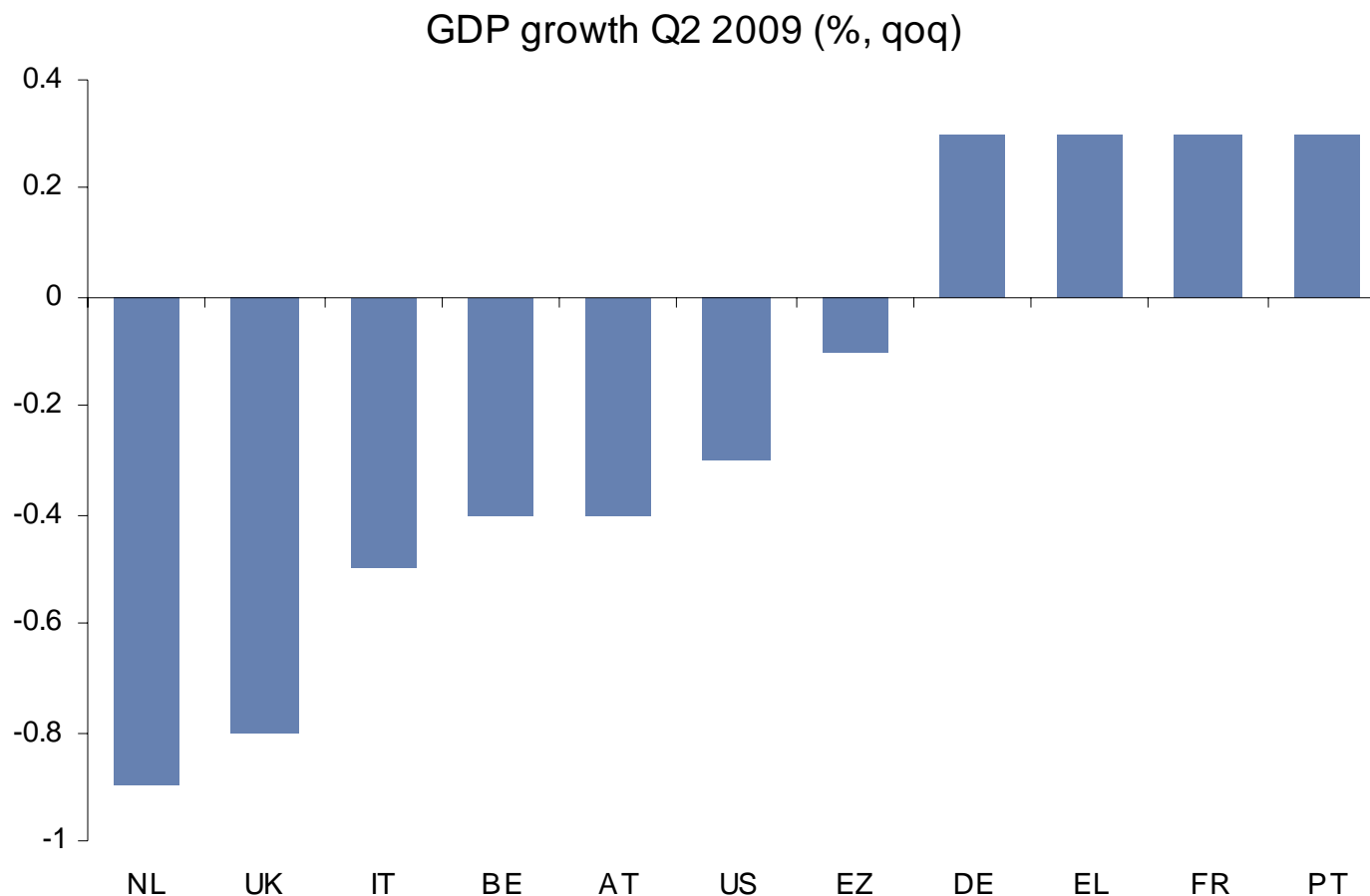


Les Etats-Unis ont subi la plus longue période de déstockage depuis WWII

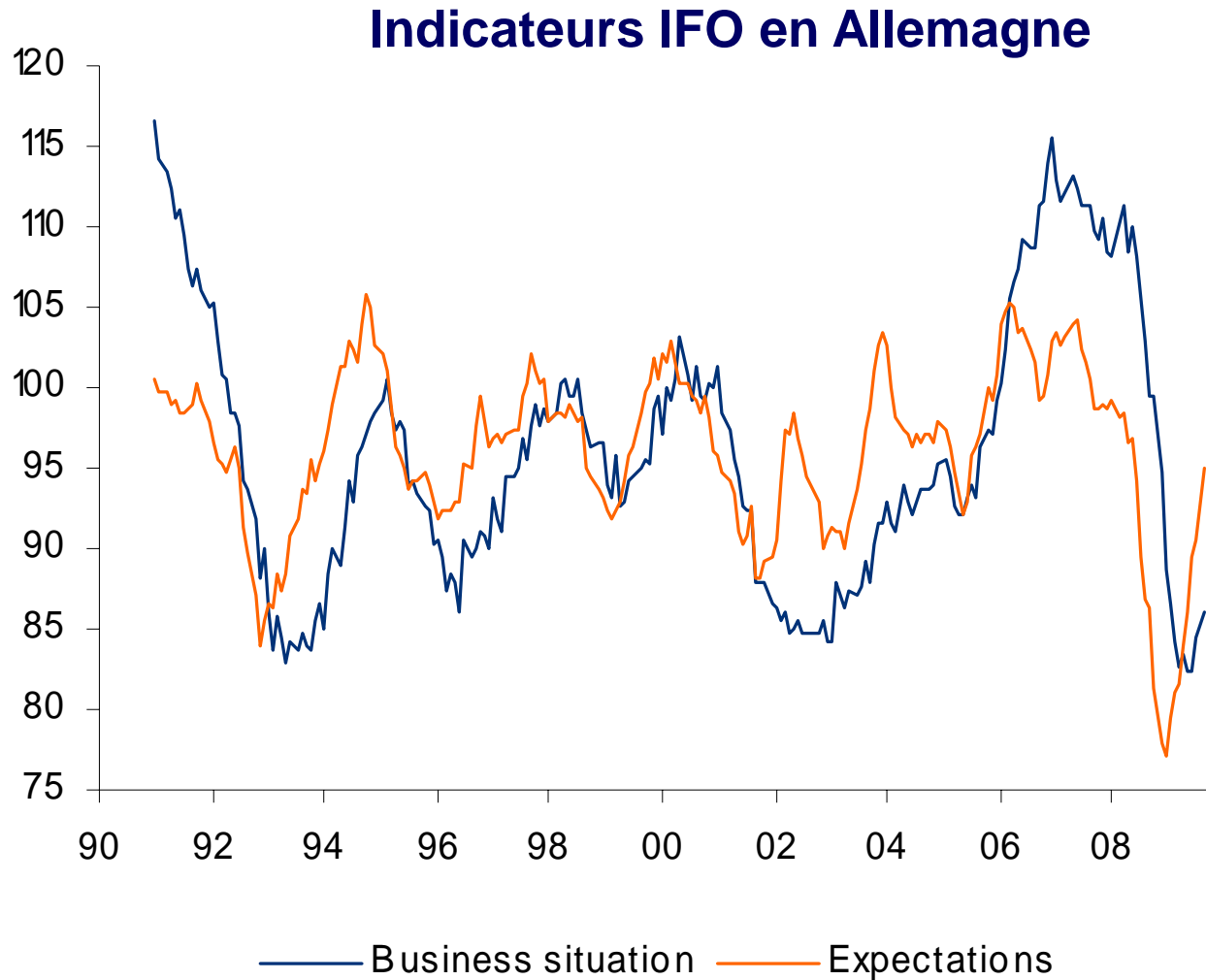
... et le marché immobilier américain semble avoir touché le fond



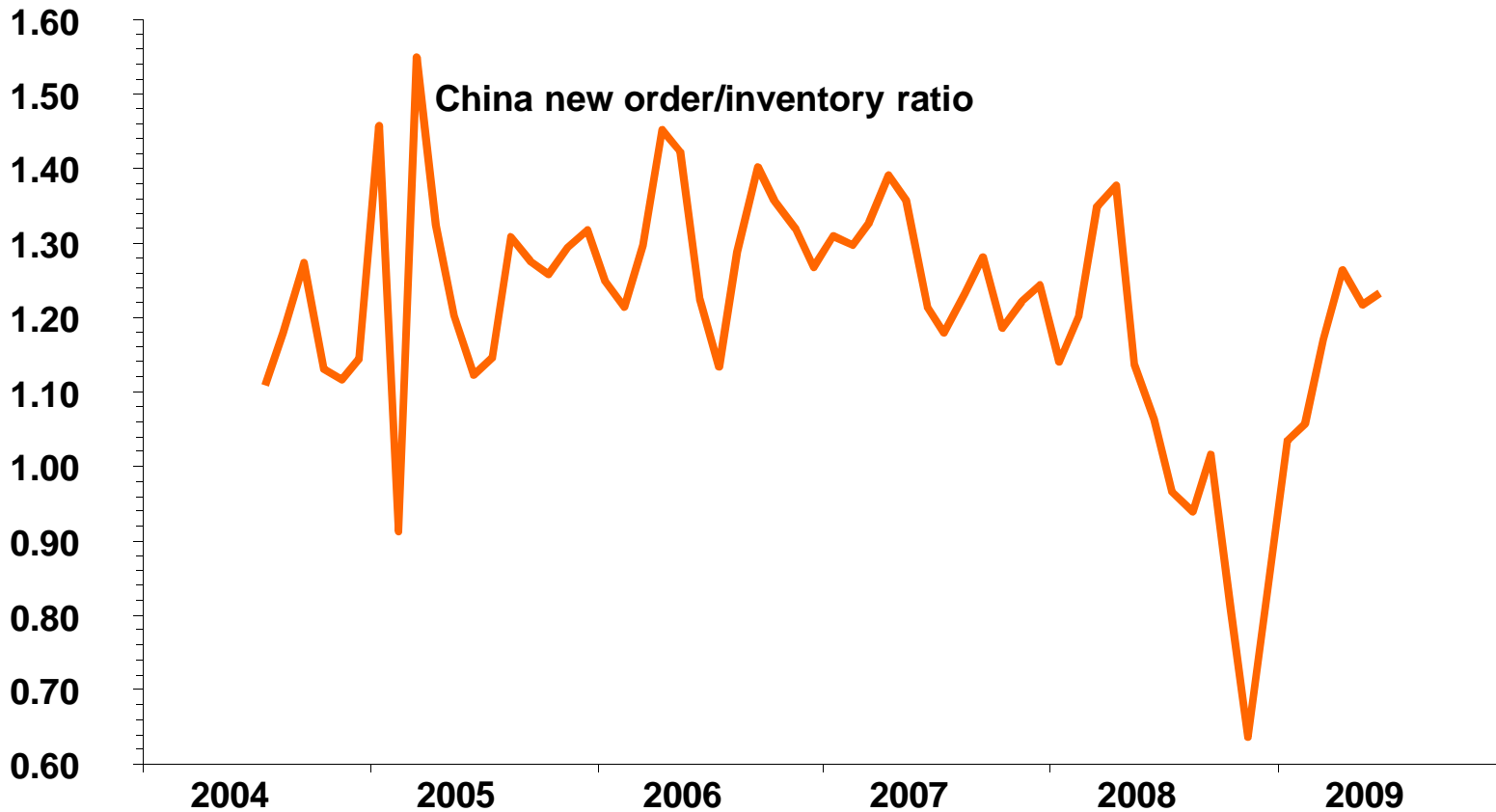
En Europe, la croissance redevient positive



...et la confiance revient



Un stimulus massif du gouvernement chinois a fait renaître l'activité



En route vers une croissance dynamique?

- Les indicateurs favorisent l'optimisme...
- **...Mais les économies sont-elles capables de nager sans gilet de sauvetage?**
- Considérant de précédentes crises, les optimistes prévoient une reprise forte:
 - 1974: croissance du PIB américain: 5%
 - 1983: croissance du PIB américain: 4%

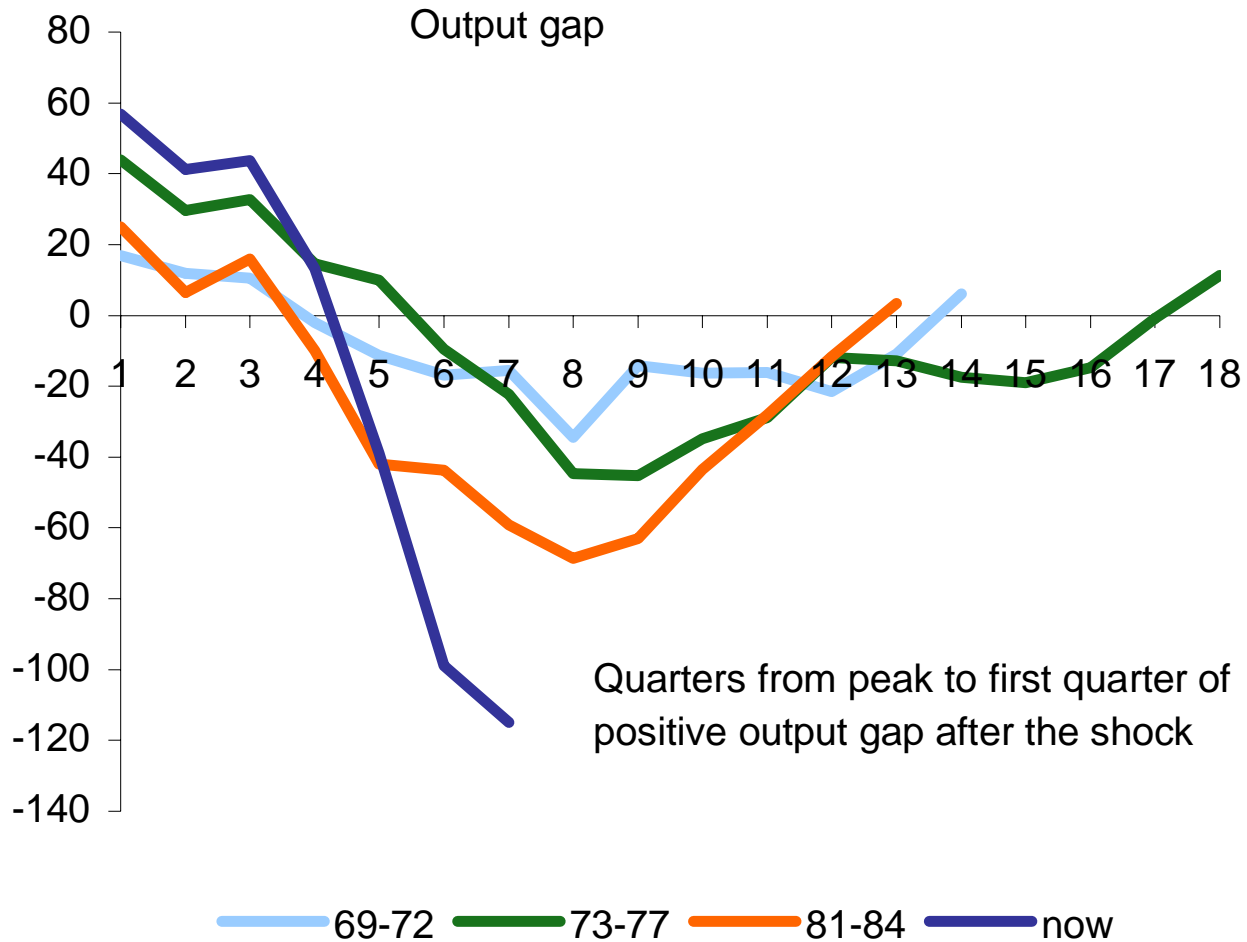
Nous nous contentons d'un optimisme...modéré

	2008	2009	2010	2011
USA	0.4	-2.6 (-3.3)	1.6 (0.8)	2.0
Euro area	0.6	-4.2 (-4.5)	0.8 (0.3)	2.1
UK	0.7	-4.4 (-3.9)	1.3 (0.4)	2.2
Japan	-0.7	-6.5 (-7.3)	1.8 (0.7)	1.4
China	9.0	8.3 (7.5)	9.8 (8.0)	9.5

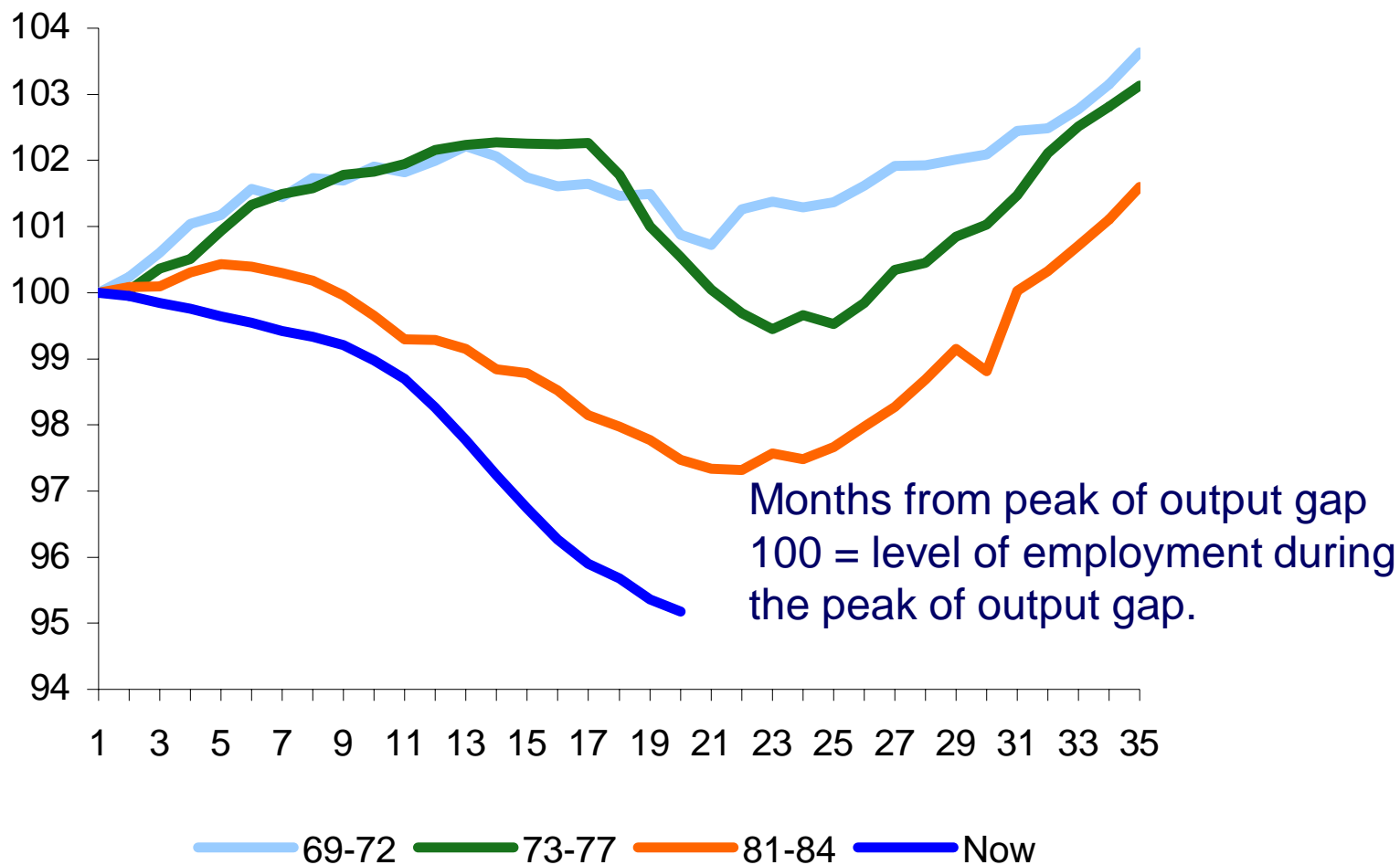
2. Pourquoi la croissance ne sera-t-elle pas vigoureuse?

- Le marché de l'emploi restera temporairement en berne

US: L'activité économique a plongé...



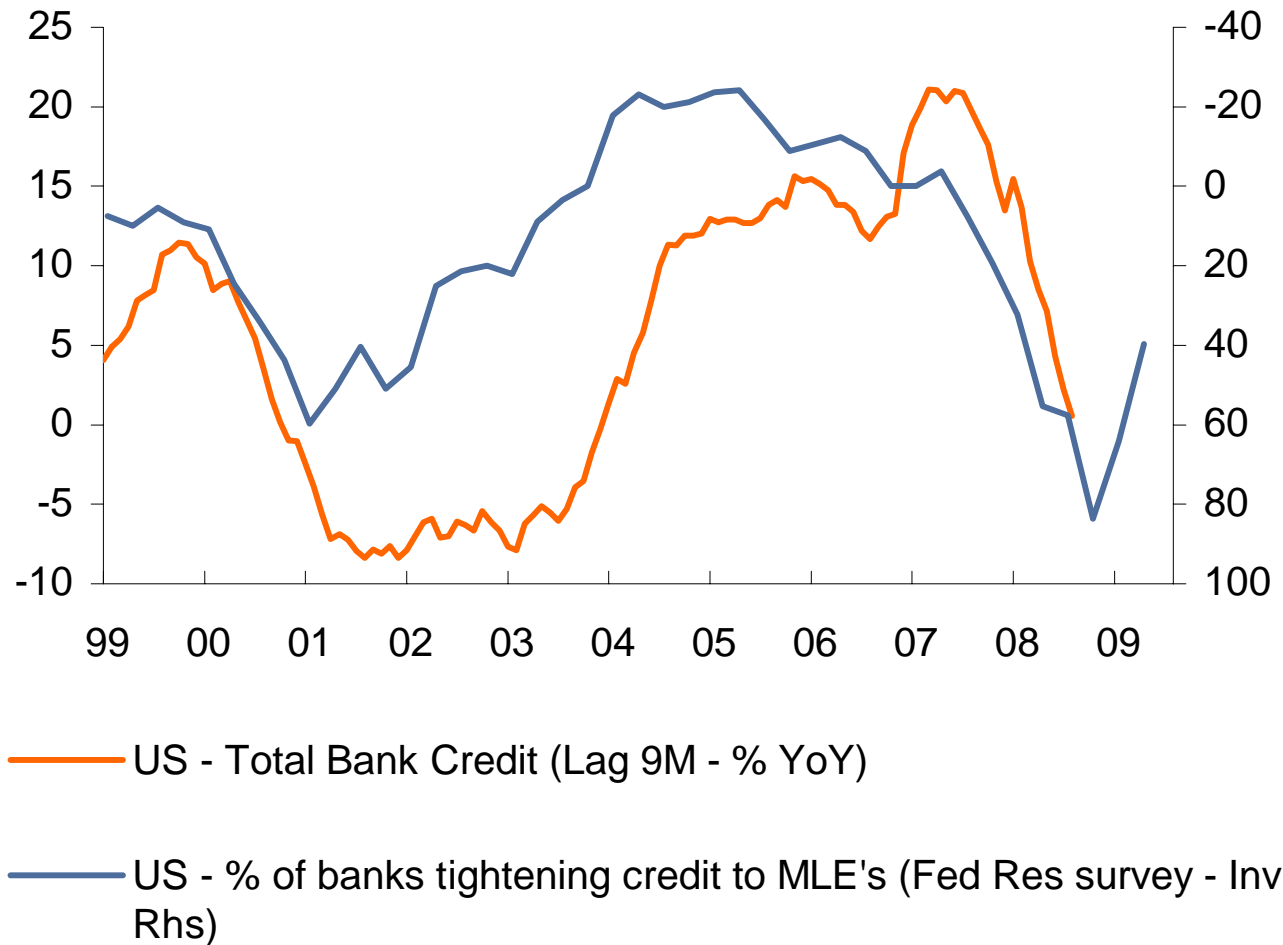
...de même que l'emploi



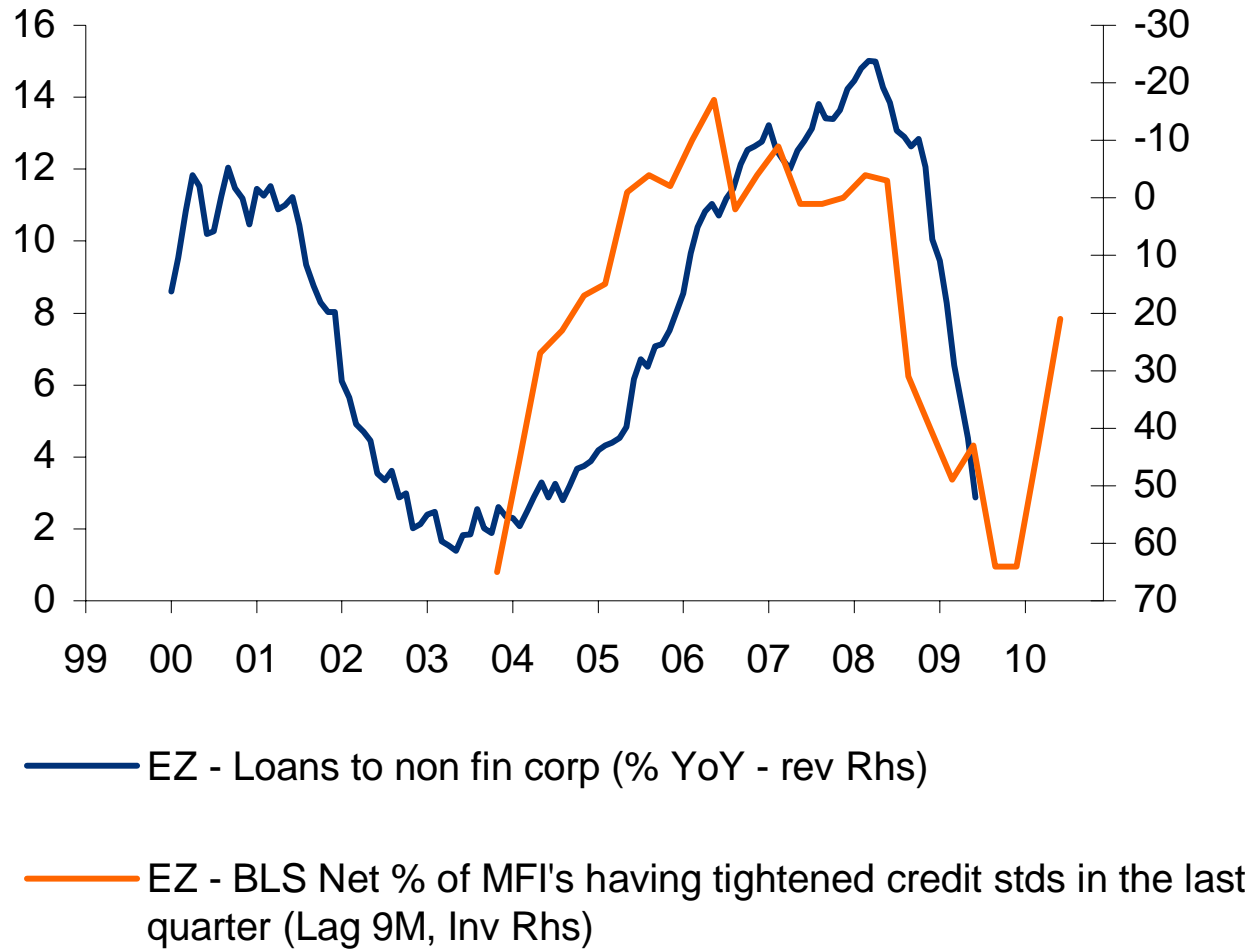
2. Pourquoi la croissance ne sera-t-elle pas vigoureuse?

- Le marché de l'emploi restera temporairement en berne
- Il n'y aura pas de nouvelle explosion du crédit

Les banques américaines commencent à assouplir leurs conditions d'octroi de crédit...



...De même qu'en Europe

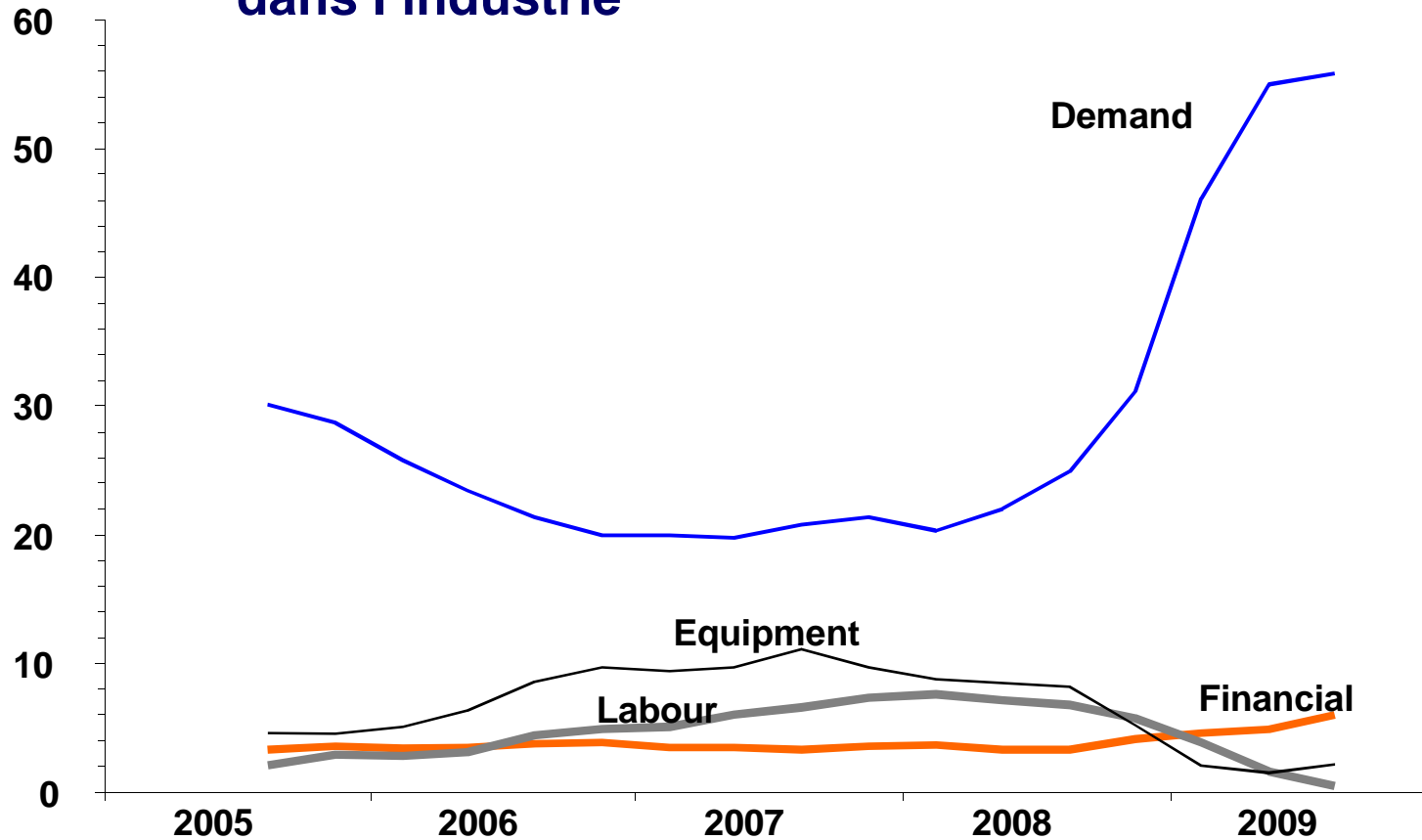


Le niveau de stress a diminué mais reste élevé pour les banques...



La demande de financement est également faible...

Enquêtes sur les contraintes à la production dans l'industrie



Les ménages américains relèvent leur taux d'épargne

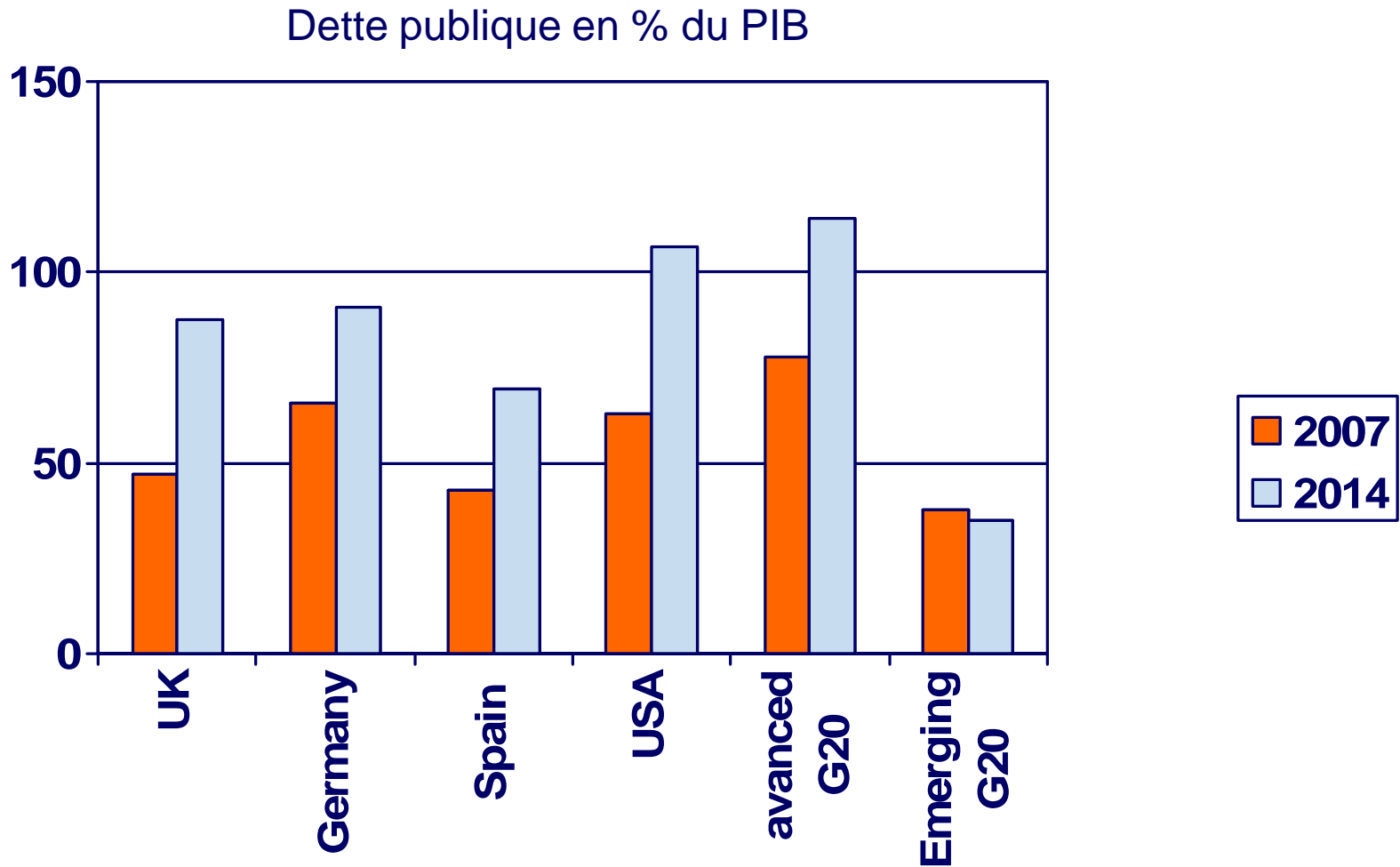


— US - Personal savings as % of Disp. Income

2. Pourquoi la croissance ne sera-t-elle pas vigoureuse?

- Le marché de l'emploi restera temporairement en berne
- Il n'y aura pas de nouvelle explosion du crédit
- **Les politiques budgétaires seront restrictives**

L'endettement des Etats est en forte progression



Source: IMF



2. Pourquoi la croissance ne sera-t-elle pas vigoureuse?

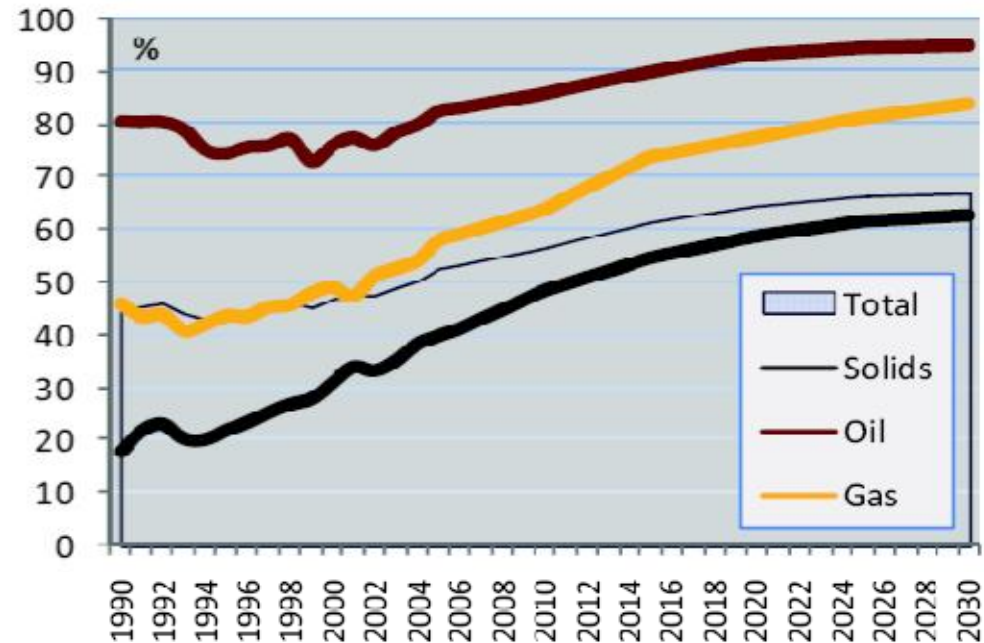
- Le marché de l'emploi en berne
- Il n'y aura pas de nouvelle explosion du crédit
- Les politiques budgétaires seront restrictives
- Les prix de l'énergie?

3. Quel rôle pour les problématiques énergétiques? Frein ou stimulus?

C'est d'abord une question de pétrole...

- La dépendance énergétique de L'UE est restée stable (environ 45%) entre 1990 et 2002.
 - Mais ensuite elle a commencé à augmenter (53% en 2005).
 - Les projections font état d'une plus grande dépendance encore à l'avenir: 66,6% attendu en 2030 (95% dans le cas du pétrole)
- ➔ Dans les projections actuelles, la production d'énergie renouvelable (locale) ne sera pas suffisante pour compenser l'augmentation des besoins.

FIGURE 83: IMPORT DEPENDENCE OF THE EU

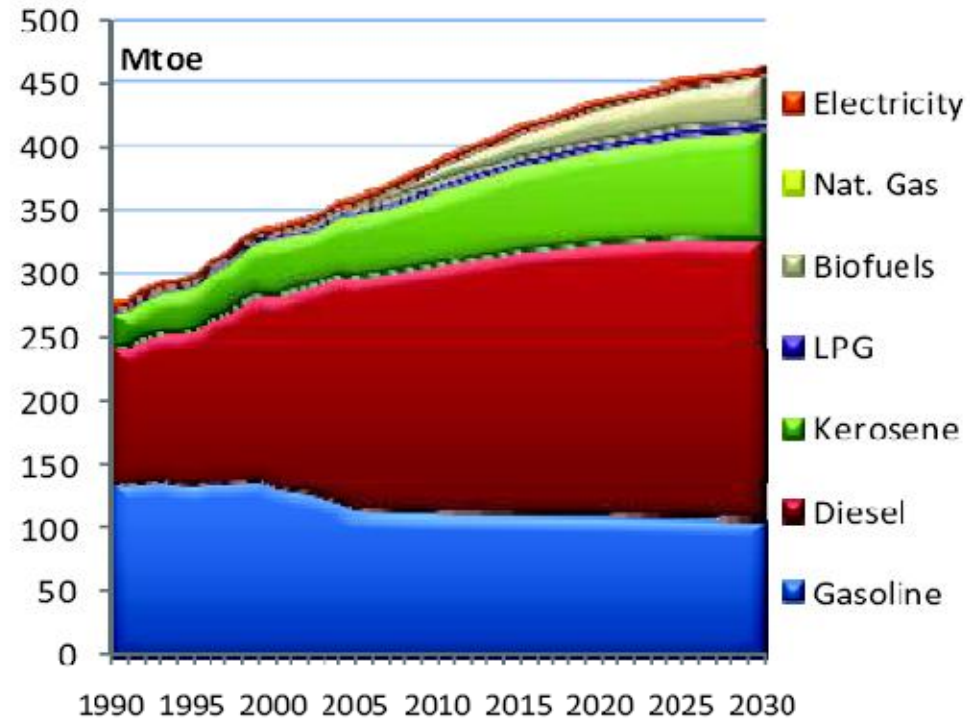


Source: European Commission

Le secteur des transport en est LE grand responsable

- Le secteur du transport est amené à se développer encore (+45% entre 2005 et 2030).
- La dépendance du secteur des transports aux énergies fossiles est très élevée (besoins de pétrole augmenteront de 20% entre 2005 et 2030)
- ➔ L'utilisation de bio-carburants va augmenter, mais insuffisamment pour compenser l'augmentation des besoins

FIGURE 51: ENERGY CONSUMPTION IN THE TRANSPORT SECTOR



Source: European Commission

Le secteur des transport en est LE grand responsable

FIGURE 46: ENERGY CONSUMPTION IN ROAD TRANSPORT BY VEHICLE TYPE

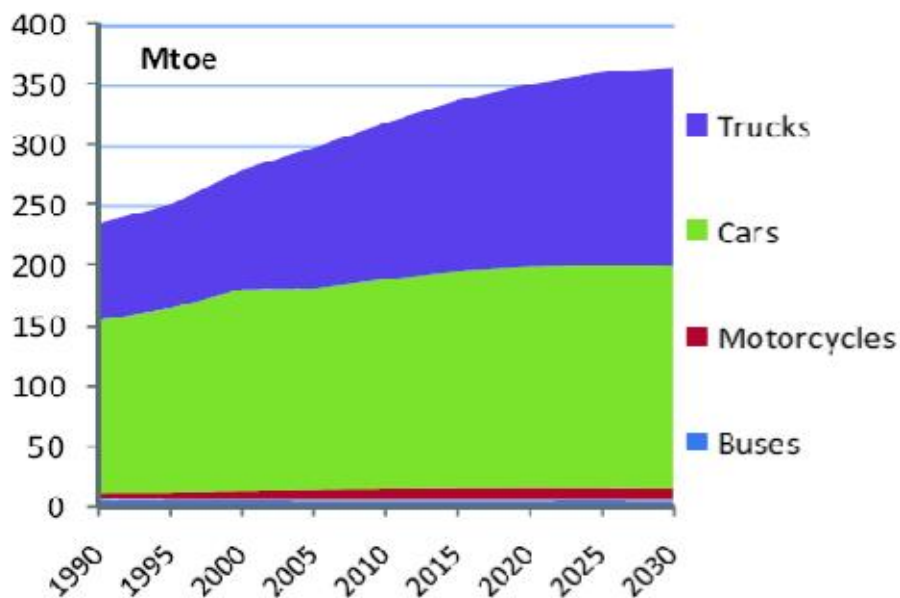
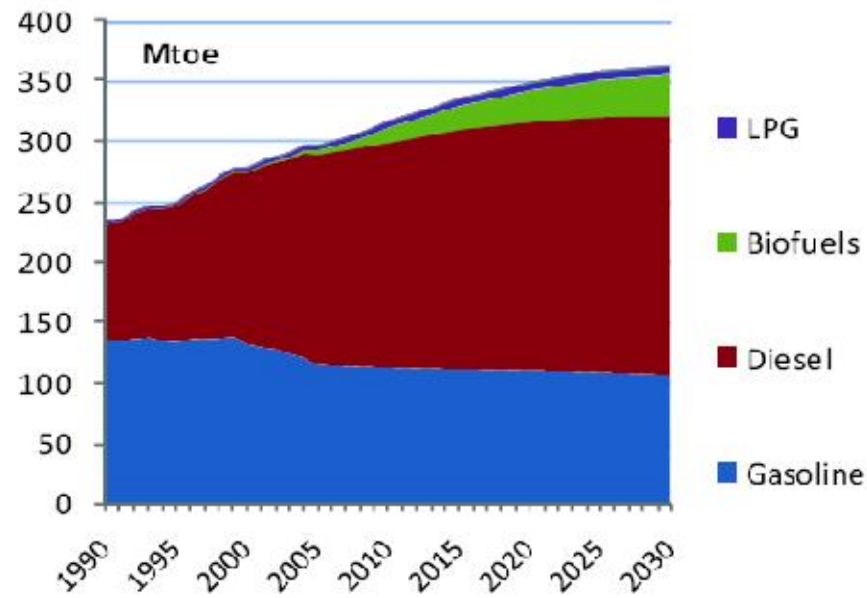
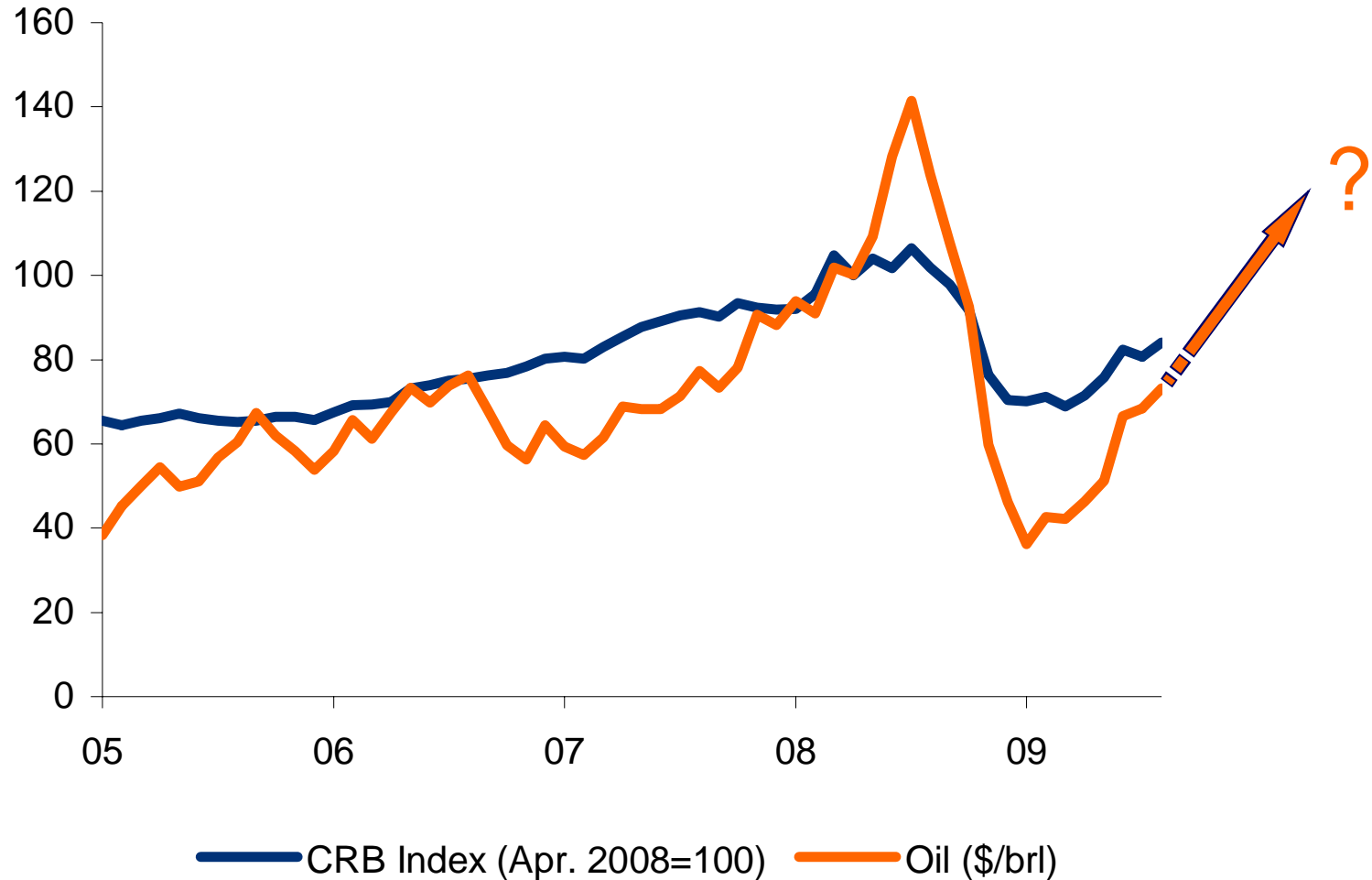


FIGURE 47: ENERGY CONSUMPTION IN ROAD TRANSPORTATION

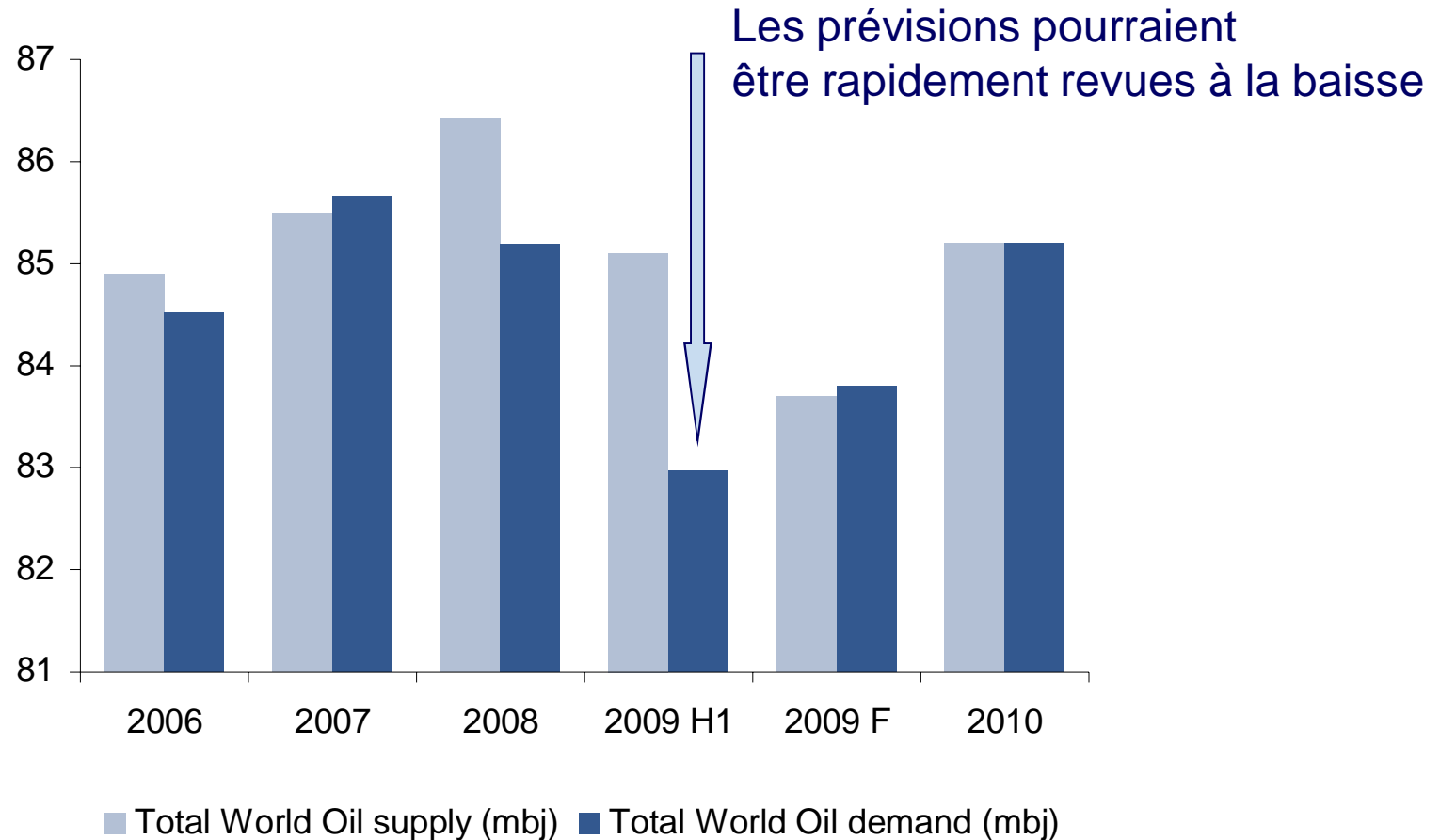


Source: European Commission

Alors qu'attendre du pétrole ? Vers un nouveau trend haussier?



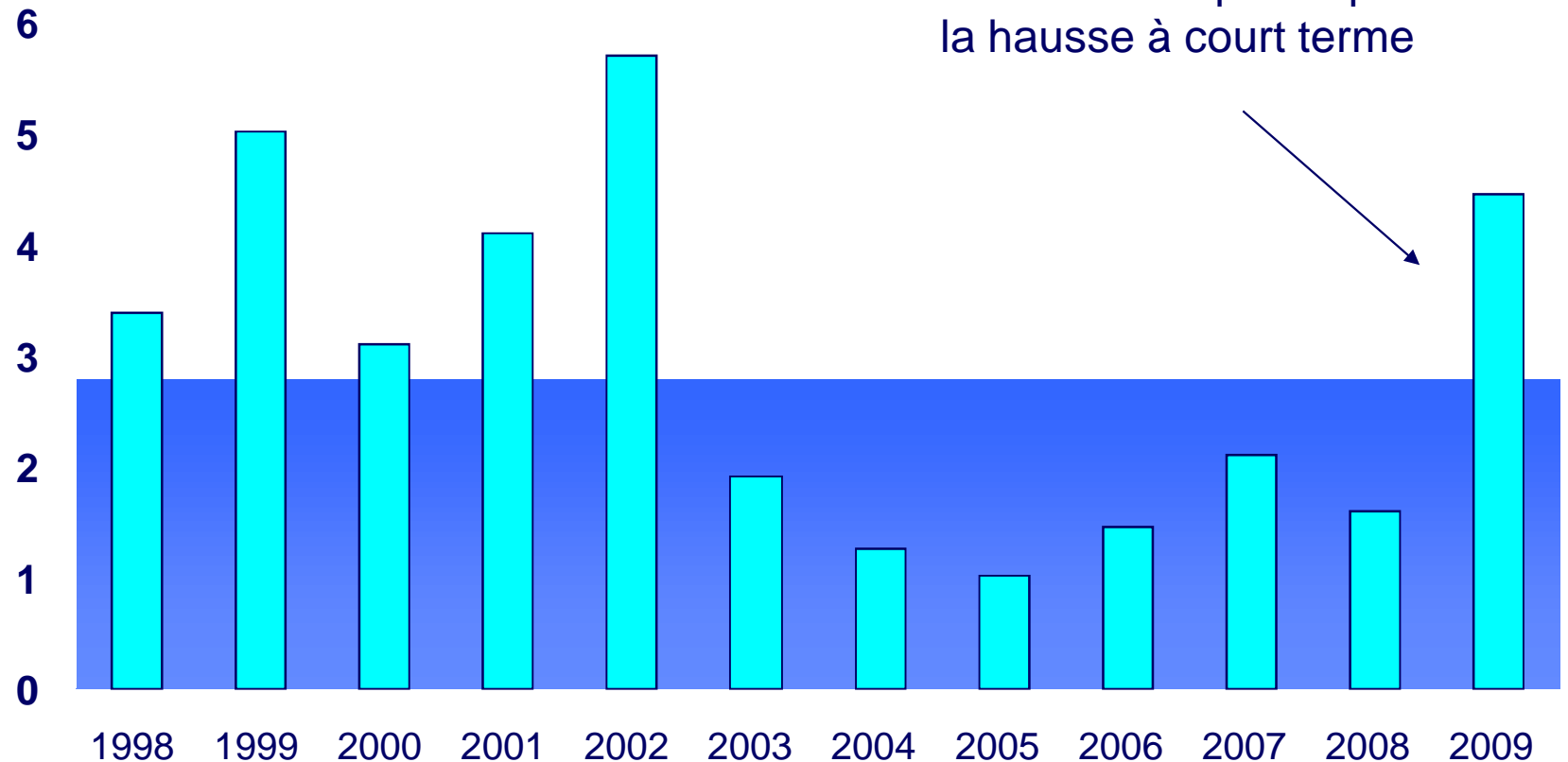
Il pourrait être supporté par une demande en augmentation



Sources : Bloomberg and IEA 2009/2010 (2009 F = IEA 2009 Forecasts)

Les capacités non utilisées sont nombreuses

Million barils par jour

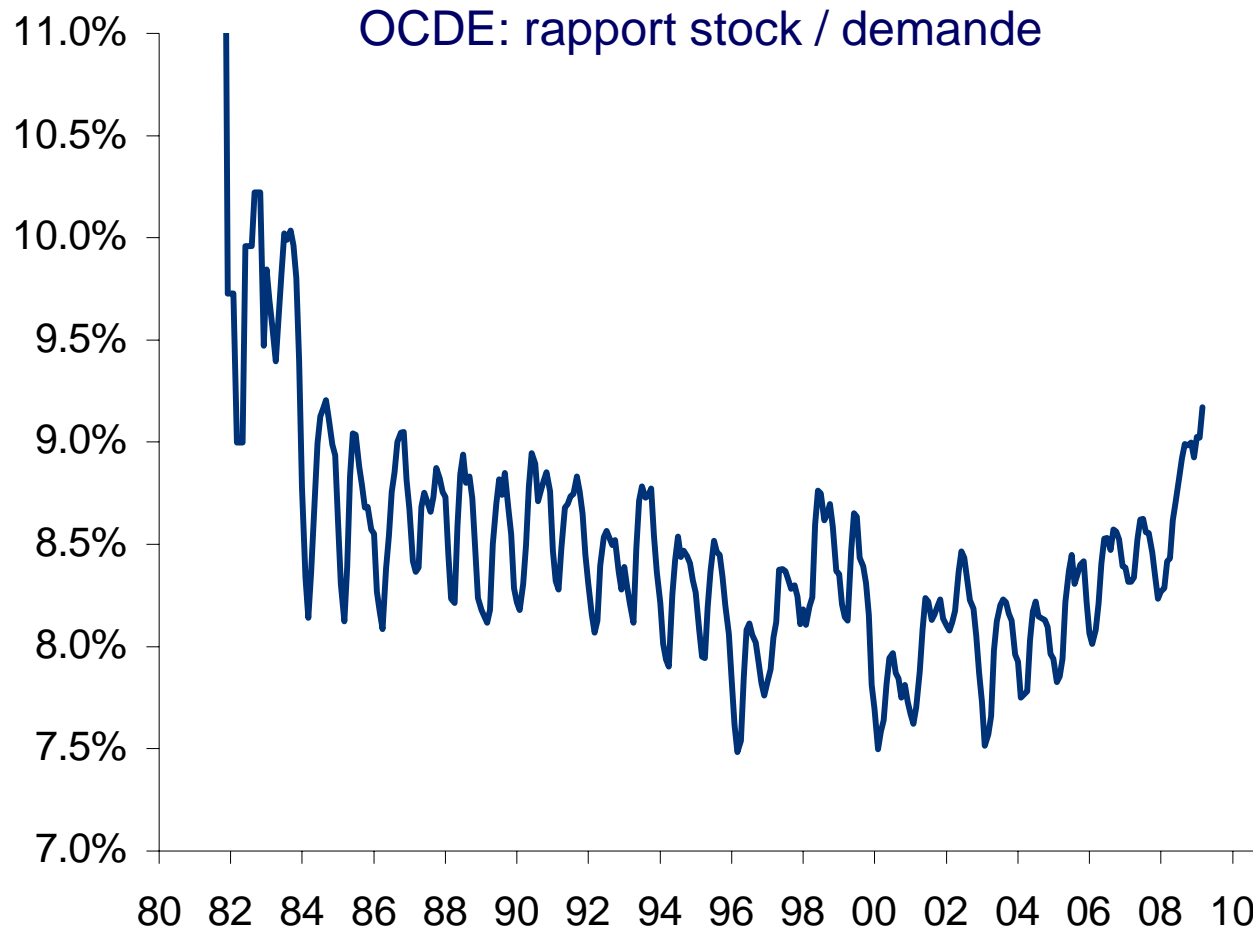


Note: La zone bleue représente la moyenne 1998-2008
(2.8 millions barils par jour)

Source: EIA



Et les stocks sont à des niveaux élevés



Les prix pourraient-ils dès lors rester bas?

- Break-even pour les nouveaux champs pétrolifères:
 - 60-70\$/baril off-shore
 - 80-90\$/baril pétrole non-conv. (sables bitumeux)
- Des investissements en mer du nord ont été supprimés, les investissements en énergie alternative ont été réduit
- L'AIE prévoit une consommation de 118Mb/jour en 2020 (comparés aux 84.5Mb/jour en 2009)

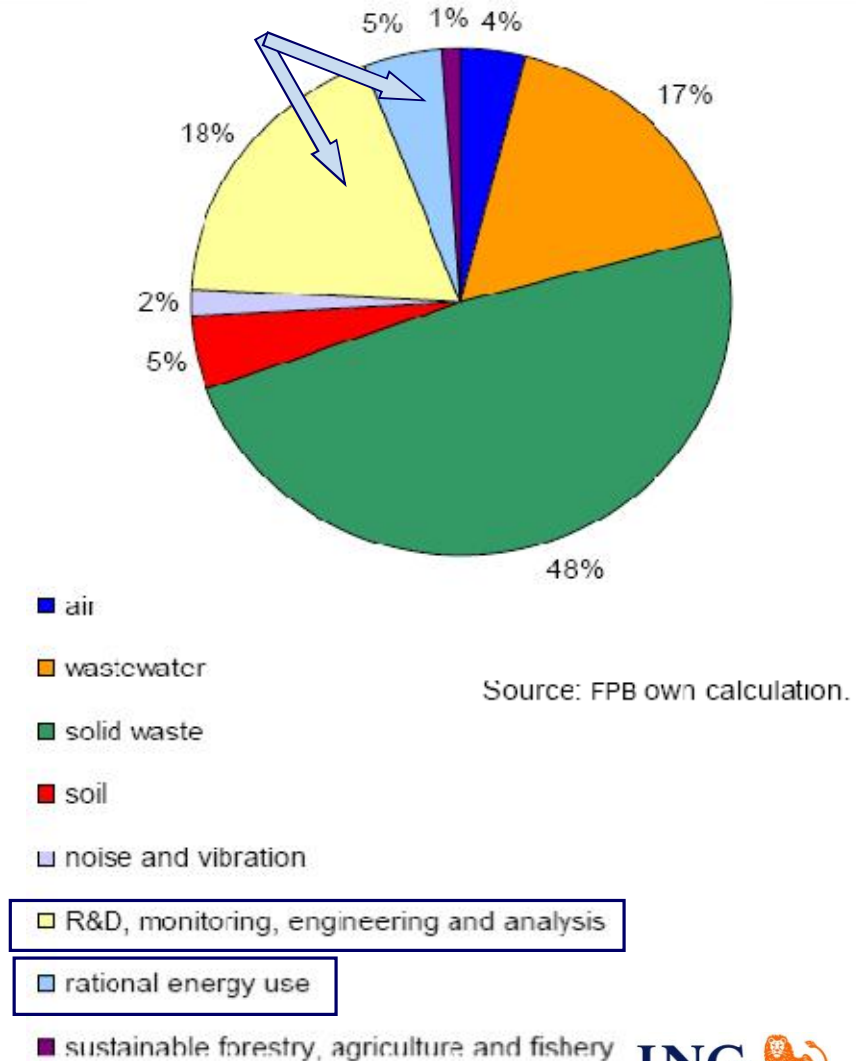


- **Un prix du pétrole inférieur à 70\$ n'est pas soutenable**

L'énergie est aussi un formidable défi et une source de stimulus économique

- C'est une nécessité, une obligation → Secteur à haut potentiel de croissance
- Secteur présentant une demande intérieure ET extérieure
- Mais:
 - **Attention à la fiscalité**
 - **Laisser toutes les portes ouvertes**
 - **Nécessité de développer une expertise**
 - **Changement structurel de long terme**

Figure 6: Number of firms according to environmental fields (1995-2005, in %)



Conclusions

- L'économie mondiale traverse une crise inédite par son ampleur, mais le pire semble derrière nous
- A court terme, la reprise devrait l'emporter
- Mais la croissance restera limitée dans les prochaines années
- Le marché de l'emploi va continuer à souffrir de la crise
- Il y a encore beaucoup d'incertitude pour le financement de l'économie
- Les politiques budgétaires vont prendre un caractère restrictif
- Les problématiques énergétiques soufflent le chaud et le froid:
 - Nous restons très dépendants du pétrole
 - L'évolution de son prix aura un impact sur la reprise
 - Le secteur des énergies renouvelables peut être moteur de croissance
 - Mais cela correspond à un changement structurel de taille → vision de long terme