

ÉDITORIAL : UNE CROISSANCE TOUJOURS VIGOUREUSE DANS L'ENSEMBLE, MAIS VULNÉRABLE

Depuis la publication de nos dernières *Perspectives*, l'économie mondiale a confirmé sa capacité à traverser sans encombre, ni ralentissement marqué, les périodes de turbulences. Les économies d'Asie ont poursuivi leur course qu'il s'agisse de la Chine, avec une croissance à deux chiffres, ou de l'Inde. Après des années de morosité et de pressions déflationnistes, le Japon est désormais engagé sur une voie nouvelle, où consommation vigoureuse et revenus du travail en hausse se conjuguent désormais au dynamisme des exportations et de l'investissement pour soutenir la croissance. Aux États-Unis, les ouragans n'ont affaibli que de manière transitoire l'activité économique, qui a rebondi dès le début 2006. En Europe continentale, l'activité a de nouveau faibli en fin d'année dans la foulée des hausses de prix énergétiques, mais a accéléré début 2006.

Plus avant, les enquêtes auprès des ménages et des entreprises suggèrent qu'à court terme les perspectives de croissance pourraient converger au sein de l'OCDE. La zone euro croîtrait à un rythme légèrement supérieur à sa tendance au cours des prochains mois, de même que le Japon et les États-Unis. Après une série de reprises avortées, une expansion s'élargissant à la consommation n'a jamais paru aussi probable en Allemagne depuis la fin des années 90. De fait, les enquêtes auprès des entreprises suggèrent que leur confiance est d'ores et déjà largement supérieure à sa moyenne historique dans des secteurs tirés par la demande intérieure tels que la construction et le commerce de détail, et s'améliore progressivement dans les services.

Plus tard dans l'année, les conjonctures pourraient néanmoins diverger. Aux États-Unis, le resserrement passé de la politique monétaire a créé les conditions d'un atterrissage en douceur, tandis qu'en Europe une croissance supérieure à la tendance permettrait de commencer à résorber très progressivement l'insuffisance de demande globale. Dans un contexte où l'incertitude demeure quant à la faisabilité politique et la portée des réformes économiques, la reprise de l'investissement en Europe resterait modeste, et le dynamisme de la consommation des ménages serait affecté dans une certaine mesure par la forte hausse du taux de TVA en Allemagne. D'ici la fin 2007, l'insuffisance de demande serait plus que résorbée au Japon et aux États-Unis, mais elle resterait forte en Europe, continuant ainsi à exercer des pressions désinflationnistes.

Dans ce scénario, fondé sur un prix du pétrole tournant autour de 70 \$ le baril, les perspectives d'inflation resteraient relativement bénignes. L'inflation atteindrait 1 % au Japon en début d'année prochaine et se stabiliserait par la suite, tandis qu'elle passerait sous le seuil des 2 % en zone euro au même horizon – si l'on fait abstraction de la hausse de TVA en Allemagne. Aux États-Unis cependant, où l'inflation avait atteint un niveau nettement plus élevé en fin d'année dernière, la désinflation prendrait un peu plus de temps.

Les risques entourant ce scénario se sont plutôt accentués récemment, qu'il s'agisse de déséquilibres de balances courantes, de taux d'intérêt à long terme ou de prix de l'immobilier. En outre, les perspectives d'inflation et de croissance pourraient être fortement affectées par de brusques variations des prix du pétrole et des matières premières.

Au cours de ces dernières années, les déséquilibres de balances courantes se sont accentués. C'est ainsi qu'au sein de l'Union monétaire européenne, l'excédent allemand avoisinerait les 4¾ pour cent du PIB en 2007 et le déficit espagnol les 10 %. Il en a été de même hors d'Europe où les excédents de balances courantes japonais et chinois pourraient atteindre 5½ à 6 % du PIB en 2007, alors que le déficit américain excéderait les 7½ pour cent.

Il a été souligné à maintes reprises que ces déséquilibres sont insoutenables à long terme, et que s'ils reflètent l'orientation des capitaux vers les meilleures opportunités disponibles à l'échelle mondiale, ils renvoient aussi dans une large mesure à des dysfonctionnements en matière de politiques budgétaires, structurelles et de change. Une résorption brutale de ces déséquilibres affecterait sans doute l'économie globale, et vraisemblablement en premier lieu les zones les moins « résilientes », dont la zone euro. L'engagement pris un peu tardivement par la communauté internationale de mettre en œuvre les politiques susceptibles de minimiser l'éventualité et le coût d'un brusque dénouement des déséquilibres de balances courantes est donc le bienvenu. Cependant, comme l'illustrent ces *Perspectives*, il n'est pas certain que les changements de politiques domestiques requis afin d'éviter un tel scénario du pire seront mis en œuvre dans un avenir prévisible.

Les risques que font peser les niveaux élevés, voire excessifs, des prix de l'immobilier en matière de stabilité économique et financière ne doivent pas non plus être sous-estimés, même si le refroidissement récent des marchés immobiliers australien et britannique suggère que ces risques sont gérables sur le plan macroéconomique et qu'un atterrissage en douceur demeure vraisemblable. Néanmoins, les prix de l'immobilier ont continué de croître rapidement en termes réels au

cours des trimestres récents, alors même que ce cycle de hausse était d'ores et déjà le plus long depuis les années 70. Le risque d'une surévaluation des prix immobiliers pourrait en outre s'accroître avec la remontée des taux d'intérêt à long terme. L'analyse économétrique présentée dans ces *Perspectives* montre que si les prix de l'immobilier venaient à augmenter en 2006 au même rythme que l'année dernière et les taux d'intérêt à long terme à poursuivre leur hausse des derniers mois, plusieurs grands pays (États-Unis, France, Espagne) seraient exposés à un risque élevé de retournement du marché immobilier.

Les pays de l'OCDE auront sans doute aussi à faire face aux conséquences complexes de « l'inflation importée ». L'intégration au commerce international d'économies industrielles à bas coût telles que la Chine a indubitablement exercé des pressions désinflationnistes bénéfiques, évaluées ici à 0.3 point de pourcentage par an pour la zone euro au cours des cinq dernières années et à 0.1 point de pourcentage pour les États-Unis. Mais parallèlement, la possibilité que la globalisation ait induit un choc haussier sur les prix du pétrole et des matières premières, non seulement en niveau mais aussi en tendance, n'est plus une simple curiosité théorique. Elle constitue désormais, bien au contraire, une préoccupation concrète pour les décideurs de politique économique. En effet, l'expérience des trois dernières années tend à suggérer que les pressions haussières sur les prix de matières premières sont susceptibles d'outrepasser largement les pressions baissières induites par les importations de produits manufacturés à bas coût. Ce risque inflationniste serait encore plus prononcé si les pressions protectionnistes venaient à s'accumuler par ailleurs.

Les incertitudes relatives aux sources des récentes hausses de prix du pétrole et des matières premières viennent compliquer la tâche des banques centrales dès lors qu'il existe un risque que nous soyons confrontés à un choc d'inflation importée prolongé plutôt que temporaire alors même que les hausses passées pourraient n'avoir pas encore été entièrement répercutées dans les prix de consommation.

Pour les économies déjà proches du plein emploi, telles que les États-Unis, l'éventualité d'un choc d'inflation importée persistant, combinée à une révision à la hausse des anticipations inflationnistes, pourrait faire pencher la balance en faveur d'une poursuite du resserrement monétaire. Pour la zone euro, où les salaires et les coûts salariaux unitaires n'augmentent que lentement, le point de départ est une situation dans laquelle l'insuffisance de demande reste substantielle et constitue ainsi une source permanente de désinflation. Pour autant, si les pressions haussières sur les prix de matières premières persistent et les signes d'amplification de la reprise s'accumulent, il devient alors objectivement nécessaire de resserrer la politique monétaire. Le rythme d'un tel resserrement devrait alors être conditionné par des signes tangibles que le retard de demande est en voie de résorption. Ce que les statistiques récentes de croissance pour le premier trimestre ne permettent pas encore tout à fait de confirmer.

Dans le domaine de la politique budgétaire, peu de mesures ont été prises récemment alors même que les pressions liées au vieillissement démographique s'accumulent. Il en va de même des pressions liées aux dépenses de santé et de soins de longue durée, discutées en détail dans le chapitre spécial de ces *Perspectives*, pressions qui ne sont que partiellement liées au vieillissement et s'avèrent même dans certains cas plus fortes que celles associées aux régimes de retraite. Il y a donc urgence à consolider les finances publiques non seulement pour en restaurer la soutenabilité mais également pour recouvrer, en prévision du prochain retournement de conjoncture, les marges de manœuvre dilapidées au sommet du cycle précédent lorsque, dans un certain nombre de pays d'Europe continentale, les autorités budgétaires ont exacerbé les tensions sur les capacités de production en procédant à la fois à des réductions d'impôts et à des augmentations de dépense. En théorie, la politique budgétaire est sensée atténuer les fluctuations cycliques et répartir équitablement le fardeau fiscal entre générations. Elle a aussi vocation à faciliter la réallocation des ressources en vue de maximiser le bien-être de la société. Hélas, c'est à l'inverse que l'on a assisté dans de nombreux pays. Parce qu'elle exacerbe aujourd'hui les problèmes plus souvent qu'elle ne les résout, la politique budgétaire semble désormais constituer une difficulté de plus plutôt qu'un moyen d'action utile. Mettre à profit une conjoncture favorable pour retrouver la maîtrise de cet instrument perdu est donc plus que jamais nécessaire.

19 mai 2006



Jean-Philippe Cotis
Chef économiste

Chapitres spéciaux parus dans les derniers numéros des *Perspectives économiques de l'OCDE*

N° 78, décembre 2005

Le rôle des fondamentaux dans l'évolution récente des prix des logements

N° 77, juin 2005

Mesurer et évaluer l'inflation sous-jacente

N° 76, décembre 2004

Évolution des prix du pétrole : moteurs, conséquences économiques et ajustement des politiques
Comportement d'épargne et efficacité de la politique budgétaire

N° 75, juin 2004

Marchés du logement, patrimoine et cycle économique
Les enjeux de la réduction du déficit de la balance courante des États-Unis
Cycle des prix actifs, facteurs exceptionnels et soldes budgétaires
Renforcer la convergence des revenus en Europe centrale après les adhésions à l'Union européenne

N° 74, décembre 2003

Cyclicité de la politique budgétaire : le rôle de la dette, des institutions et des contraintes budgétaires
Relations financières entre l'État et les collectivités territoriales
Dépenses publiques : améliorer le rapport coûts-résultats

N° 73, juin 2003

Après la bulle des télécommunications
Politiques structurelles et croissance
Tendances de l'investissement direct étranger dans les pays de l'OCDE
Restrictions à l'investissement direct étranger dans les pays de l'OCDE
Incidences des politiques sur l'investissement direct étranger

N° 72, décembre 2002

Soutenabilité budgétaire : le rôle des règles
La contribution d'une retraite plus tardive à la croissance de l'emploi
Concurrence sur les marchés de produits et performance économique
La persistance de l'inflation dans la zone euro

N° 71, juin 2002

Conséquences économiques du terrorisme
Les changements en cours du cycle économique
Échanges intra-branche et intra-groupe et internationalisation de la production
Productivité et innovation : incidence des politiques sur les marchés du travail et des produits
Instabilité des marchés de change et taxes sur les opérations financières

DÉPARTEMENT DES AFFAIRES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

Des informations sur les publications et les études récentes du Département des affaires économiques sont disponibles sur le site Web de l'OCDE à partir de www.oecd.org/eco-fr. Ce site propose la série complète des *Documents de travail du Département des affaires économiques* (www.oecd.org/eco/DocumentsDeTravail), disponibles gratuitement, ainsi que les résumés des éditions récentes de la série des *Études économiques de l'OCDE* (www.oecd.org/eco/EtudesEconomiques) et des *Perspectives économiques de l'OCDE* (www.oecd.org/PerspectivesEconomiques).

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

Le Flashfile des *Perspectives économiques de l'OCDE*, contenant un résumé des prévisions des *Perspectives économiques*, est disponible sur le Web dès le jour de la parution de la version préliminaire, un mois à six semaines avant la publication finale (www.oecd.org/eco/statistiques). Les données pour les variables macroéconomiques clés sont présentées pour tous les pays et régions de l'OCDE sous forme de fichier ExcelTM, qui peut être exploité directement avec la plupart des logiciels statistiques et analytiques. Le Flashfile des *Perspectives économiques* est disponible gratuitement, en anglais.

Les abonnés aux *Perspectives économiques de l'OCDE*, en plus des deux versions imprimées, ont accès à une version préliminaire en ligne (format PDF), publiée sur Internet six à huit semaines avant la sortie de la version imprimée :

<http://new.SourceOCDE.org/periodique/perspectiveseconomiquesocde>

Les données historiques et les prévisions des *Perspectives économiques* sont également disponibles sous la forme d'une **base de données statistiques** disponible en ligne ou sur CD-ROM. Cette base de données contient quelque 4 000 séries macroéconomiques temporelles pour les pays de l'OCDE et les régions hors OCDE. Ces séries commencent en 1960 et finissent à l'horizon des prévisions publiées.

Les abonnements à cette base de données peuvent être combinés avec des abonnements aux *Perspectives économiques* format imprimé et PDF, et peuvent être souscrits à tout moment de l'année.

Pour plus d'informations, visitez notre librairie en ligne www.oecd.org/bookshop ou contactez votre fournisseur des publications de l'OCDE le plus proche : www.oecd.org/editions/distributeurs.

TABLE DES MATIÈRES

Éditorial : Une croissance toujours vigoureuse dans l'ensemble, mais vulnérable	vii
I. Évaluation générale de la situation macroéconomique	1
Aperçu général.....	1
L'expansion s'intensifie.....	2
Mais les tensions continuent de s'accumuler.....	7
Des perspectives encore assez favorables.....	21
Les enjeux de la politique macroéconomique.....	27
Appendice I.1 : Estimations révisées de l'OCDE pour l'offre : l'approche par les services du capital.....	39
Appendice I.2 : Le scénario de référence à moyen terme	48
II. Évolutions dans les pays membres de l'OCDE et dans certaines économies non membres	53
États-Unis.....	53
Japon	58
Zone euro	63
Allemagne.....	68
France.....	73
Italie.....	78
Royaume-Uni	83
Canada.....	88
Australie.....	93
Autriche.....	96
Belgique.....	99
Corée.....	101
Danemark	104
Espagne.....	107
Finlande.....	110
Grèce.....	113
Hongrie.....	116
Irlande.....	119
Islande.....	122
Luxembourg.....	125
Mexique.....	128
Norvège.....	131
Nouvelle-Zélande.....	134
Pays-Bas	137
Pologne.....	140
Portugal	143
République slovaque.....	146
République tchèque.....	149
Suède.....	152
Suisse.....	155
Turquie	158
Brésil	161
Chine	165
Inde.....	169
Fédération de Russie.....	173
III. Les pressions budgétaires à prévoir pour les dépenses relatives aux soins de santé et aux soins de longue durée	177
Appendice : Politiques de maîtrise des coûts dans les pays de l'OCDE : vue d'ensemble.....	188
Chapitres spéciaux parus dans les derniers numéros des <i>Perspectives économiques de l'OCDE</i>	191
Annexe statistique	193
Classification des pays.....	194
Mode de pondération pour les données agrégées	194
Taux de conversion irrévocable de l'euro.....	194
Systèmes de comptabilité nationale et années de référence	195
Tableaux annexes.....	197
Encadrés	
I.1. L'investissement des entreprises a-t-il été insuffisant au cours de ce cycle ?.....	4
I.2. Pourquoi les taux obligataires sont-ils si faibles ?.....	16
I.3. La hausse des prix des logements touche-t-elle à son terme ?	19
I.4. Hypothèses de politique économique et autres sous-tendant les prévisions	24
I.5. Comment l'inflation est-elle influencée par la mondialisation ?.....	29
I.6. Comment la politique budgétaire a-t-elle contribué à stabiliser les fluctuations conjoncturelles ?	35
I.7. Hypothèses du scénario de référence à moyen terme.....	52
III.1. Hypothèses exogènes sur lesquelles reposent les prévisions.....	180

Tableaux

I.1. La croissance devrait continuer	1
I.2. Les salaires réels sont en retard sur la productivité	3
I.3. Le marché du travail s'améliore	6
I.4. Forte croissance pour le premier semestre de 2006.....	22
I.5. La croissance du commerce mondial reste soutenue et les déséquilibres extérieurs se creusent	23
I.6. La reprise s'élargit	25
I.7. La consolidation budgétaire demeure insuffisante	34
I.8. Décomposition de la croissance tendancielle avec la méthode révisée	47
I.9. Résumé du scénario de référence à moyen terme.....	49
I.10. Évolutions budgétaires dans le scénario de référence à moyen terme	50
I.11. Croissance du PIB potentiel et de ses composantes	51
III.1. Résumé des prévisions relatives aux dépenses publiques au titre des soins de santé et soins de longue durée.....	178
III.2. Décomposition des prévisions relatives au PIB par habitant.....	181

Graphiques

I.1. L'expansion est devenue plus équilibrée.....	3
I.2. Les marchés de l'énergie sont tendus	8
I.3. Les importations des producteurs de pétrole sont en retard sur leurs exportations	10
I.4. Les déséquilibres des comptes courants s'aggravent et les réserves officielles explosent.....	12
I.5. Les conditions financières restent souples.....	15
I.6. La confiance des entreprises s'améliore.....	21
I.7. La plupart des taux directeurs remontent	27
I.8. Le lien entre demande locale et inflation se distend.....	28
I.9. Les déterminants de l'inflation sous-jacente	31
I.10. L'inflation globale et sous-jacente convergent.....	32
I.11. Les objectifs budgétaires évoluent continuellement.....	37
I.12. Croissance potentielle et écart de production pour l'ensemble de l'économie	41
III.1. Accroissement total des dépenses au titre des soins de santé et de longue durée par pays, 2005-2050.....	179
III.2. Effets des variables démographiques sur les dépenses au titre des soins de santé.....	182
III.3. Effets des variables démographiques sur les dépenses au titre des soins de longue durée	182

Ce livre contient des...**StatLinks**

**Accédez aux fichiers Excel™
à partir des livres imprimés !**

En bas à droite des tableaux ou graphiques de cet ouvrage, vous trouverez des Statlinks. Pour télécharger le fichier Excel™ correspondant, il vous suffit de retranscrire dans votre navigateur Internet le lien commençant par : <http://dx.doi.org>.

Si vous lisez la version PDF de l'ouvrage, et que votre ordinateur est connecté à Internet, il vous suffit de cliquer sur le lien.

Les Statlinks sont de plus en plus répandus dans les publications de l'OCDE.

Légendes

\$	Dollar des États-Unis	.	Décimale
¥	Yen japonais	I, II	Semestres
£	Livre sterling	T1, T4	Trimestres
€	Euro	Billion	Mille milliards
mb/j	Millions de barils par jour	Trillion	Mille billions
..	Données non disponibles	c.v.s.	Corrigé des variations saisonnières
0	Nul ou négligeable	n.c.v.s.	Non corrigé des variations saisonnières
-	Sans objet		

Résumé des prévisions

	2005	2006	2007	2006		2007				Quatrième trimestre			
				T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2005	2006	2007
Pourcentage													
Croissance du PIB en volume													
États-Unis	3.5	3.6	3.1	4.0	3.4	3.2	3.0	3.0	3.0	2.9	3.2	3.9	3.0
Japon	2.7	2.8	2.2	2.7	2.4	2.5	2.1	2.1	2.2	2.0	4.3	2.2	2.1
Zone euro	1.4	2.2	2.1	2.2	2.3	2.2	1.7	2.3	2.4	2.4	1.8	2.3	2.2
OCDE total	2.8	3.1	2.9	3.3	3.0	2.9	2.7	2.9	3.0	2.9	3.0	3.1	2.9
Inflation													
États-Unis	2.8	3.0	2.3	3.0	2.0	2.2	2.2	2.3	2.3	2.2	3.1	2.6	2.3
Japon	-1.3	-0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	0.6	0.6	0.7	0.7	-1.7	0.1	0.6
Zone euro	1.7	1.6	2.0	1.4	1.6	1.5	2.5	2.1	2.1	2.0	1.9	1.3	2.2
OCDE total	2.0	2.2	2.0	2.1	1.8	1.9	1.9	2.0	2.0	2.1	2.0	1.9	2.0
Taux de chômage													
États-Unis	5.1	4.7	4.7	4.7	4.6	4.7	4.7	4.7	4.7	4.8	5.0	4.7	4.8
Japon	4.4	4.0	3.5	4.1	3.9	3.8	3.6	3.5	3.4	3.3	4.5	3.8	3.3
Zone euro	8.6	8.2	7.9	8.2	8.1	8.2	8.1	8.0	7.9	7.8	8.4	8.2	7.8
OCDE total	6.5	6.2	6.0	6.2	6.1	6.1	6.1	6.0	6.0	5.9	6.4	6.1	5.9
Croissance du commerce mondial	7.5	9.3	9.1	7.8	8.5	8.9	9.3	9.4	9.5	9.5	8.3	8.9	9.4
Balance courante													
États-Unis	-6.4	-7.2	-7.6										
Japon	3.6	4.3	5.5										
Zone euro	-0.2	-0.4	-0.3										
OCDE total	-1.9	-2.1	-2.1										
Solde corrigé des variations cycliques													
États-Unis	-3.7	-3.7	-3.9										
Japon	-4.9	-5.3	-5.2										
Zone euro	-1.6	-1.6	-1.5										
OCDE total	-2.7	-2.8	-2.8										
Taux d'intérêt à court terme													
États-Unis	3.5	5.1	5.1	5.0	5.2	5.3	5.3	5.1	5.1	5.0	4.3	5.3	5.0
Japon	0.0	0.1	0.7	0.1	0.1	0.1	0.3	0.6	0.9	1.1	0.0	0.1	1.1
Zone euro	2.2	2.7	3.4	2.6	2.7	2.9	3.2	3.4	3.5	3.7	2.3	2.9	3.7

Note: La croissance du PIB, l'inflation (croissance de l'indice implicite des prix du PIB) et la croissance du commerce mondial (moyenne arithmétique des importations et des exportations mondiales en volume) sont corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables et exprimées en taux annualisés. Les trois dernières colonnes (quatrième trimestre) sont en taux de croissance annuels s'il y a lieu et en niveaux par ailleurs. Les taux d'intérêt sont: États-Unis : eurodollar à 3 mois ; Japon : certificat de dépôt à 3 mois ; zone euro : taux interbancaire à 3 mois.

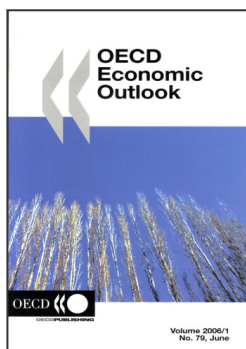
Les hypothèses sur lesquelles sont fondées les prévisions sont les suivantes :

- les politiques budgétaires en vigueur ou annoncées restent inchangées ;

- les taux de change restent inchangés par rapport à leur niveau du 4 mai 2006 ; en particulier 1 dollar = 113.50 yen et 0.79 euros.

Les prévisions ont été établies à partir de données collectées avant la date limite du 17 mai 2006.

Source : Base de données des *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 79.



Extrait de :
OECD Economic Outlook, Volume 2006 Issue 1

Accéder à cette publication :

https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2006-1-en

Merci de citer ce chapitre comme suit :

Cotis, Jean-Philippe (2006), « Une croissance toujours vigoureuse dans l'ensemble, mais vulnérable », dans OCDE, *OECD Economic Outlook, Volume 2006 Issue 1*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2006-1-2-fr

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à rights@oecd.org. Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) info@copyright.com ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) contact@cfcopies.com.