

SOMMAIRE DE LA LETTRE ECO N°216

Le Coin des Épargnants

- Le tableau économique et financier
- Les investisseurs sur leur réserve
- Quand le Dow Jones franchit la barre des 20 000 points
- Le taux de l'OAT au-dessus de 1%

C'est déjà hier

- Les Etats-Unis à la peine
- Le Royaume-Uni résiste pour le moment au Brexit
- Chômage, une baisse réelle mais encore fragile
- L'immobilier toujours une valeur refuge
- Le retour à l'équilibre budgétaire se ralentit
- Dette publique, la lente décrue se poursuit
- Mauvais cru touristique 2016 pour la France

Le Coin de la Conjoncture

- Russie, en attendant la Coupe du Monde de football
- La politique économique schizophrène des Etats-Unis

Le Coin des Tendances

- Faut-il libérer les dépenses de santé ?
- Rebond, en 2016, de la création d'entreprise en France

Le Coin du Graphique

- Les salaires nets en hausse de 1 % en France en 2014

Le Coin de l'agenda économique et financier

Le Coin des statistiques

LE COIN DES ÉPARGNANTS
Le tableau économique et financier

	Résultats 27 janvier 2017	Évolution sur 5 jours	Résultats 31 décembre 2016
CAC 40	4 839,98	-0,22 %	4 862,31
Dow Jones	20 093,78	+1,34 %	19 762,60
Nasdaq	5 660,78	+1,90 %	5 383,12
Dax Allemand	11 814,27	+1,58 %	11 481,06
Footsie	7 184,49	-0,19 %	7 142,83
Euro Stoxx 50	3 303,33	+0,12 %	3 290,52
Nikkei 225	19 467,40	+1,72 %	19 114,37
Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)	1,032 %	+0,121 pt	0,687 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)	0,462 %	+0,040 pt	0,208 %
Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)	2,499 %	+0,001 pt	2,454 %
Cours de l'euro / dollars (18 heures)	1,0687	-0,15 %	1,0540
Cours de l'once d'or en dollars (18 heures)	1 187,470	-1,81%	1 154,570
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)	55,060	-0,70 %	56,620

Des investisseurs sur leur réserve

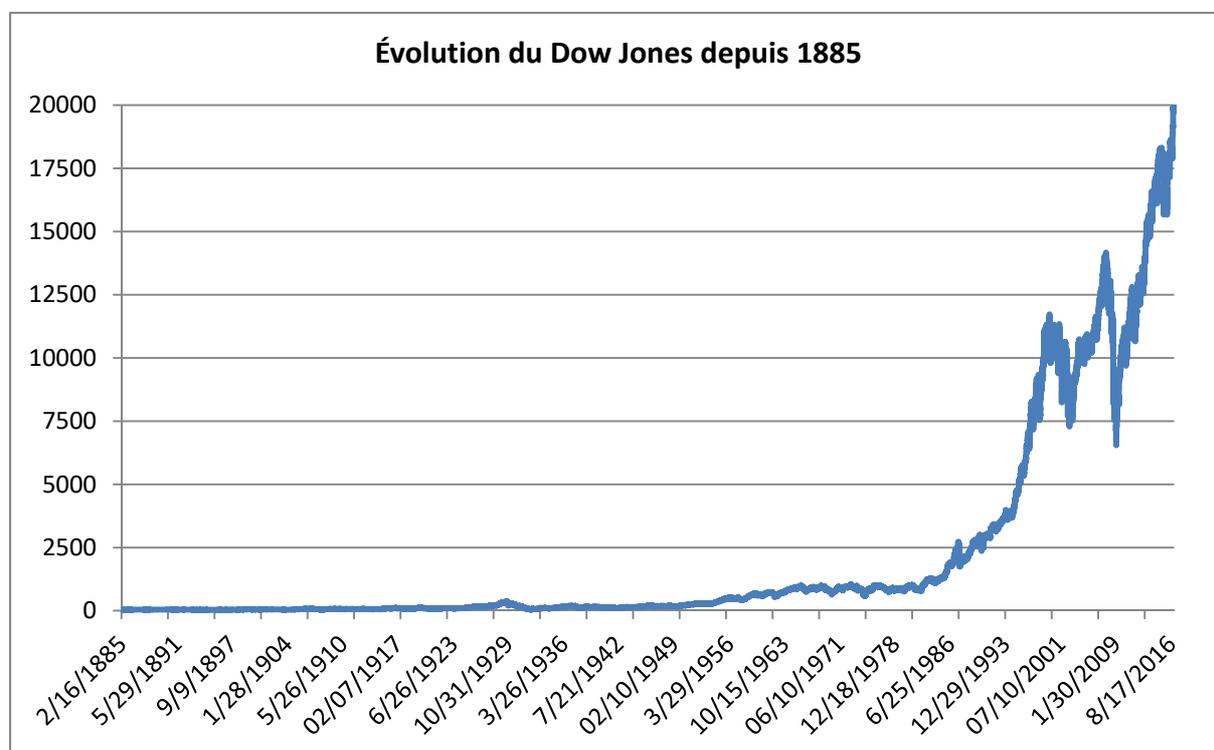
Wall Street a battu de nouveaux records avec un Dow Jones au-delà de 20 000 points. Néanmoins, les résultats en demi-teinte de la croissance américaine en fin d'année ainsi que ceux décevants de plusieurs grandes entreprises dont Alphabet ou LVMH ont les ardeurs à la hausse. Les taux d'intérêt des obligations d'Etat restent

orientés à la hausse en particulier pour la France. Le durcissement de la politique commerciale des Etats-Unis pourrait avoir dans les prochains jours quelques incidences sur le cours des actions.

Le Dow Jones a franchi la barre des 20 000 points

Attendu depuis la fin de l'année dernière, la barre des 20 000 points a été franchie par le Dow Jones le mercredi 25 janvier 2017. Si le Dow Jones n'est pas l'indice phare de Wall Street, ce rôle étant joué par d'autres indices comme le S&P 500, il reste néanmoins incontournable du fait de sa longue histoire, sa création remontant à 1884 ce qui en fait le plus vieux des indices boursiers encore en exercice.

L'indice comprend actuellement 30 grandes entreprises américaines contre 11 initialement (12 à partir de 1886). Seule General Electric est, parmi les entreprises originelles, encore présente au sein du Dow Jones.



Le taux de l'OAT au-dessus de 1 %

Le taux de l'Obligation Assimilable du Trésor (OAT) de l'Etat français, à dix ans, est repassé pour la première fois, depuis le 20 octobre 2015, au-dessus de 1 %. Cette hausse est non seulement la conséquence d'une remontée générale des taux en relation avec celle des prix mais aussi d'une prime de risque accrue sur les obligations européennes et tout spécialement françaises. L'écart avec le taux équivalent allemand est désormais de près de 0,6 point contre 0,4 point au mois

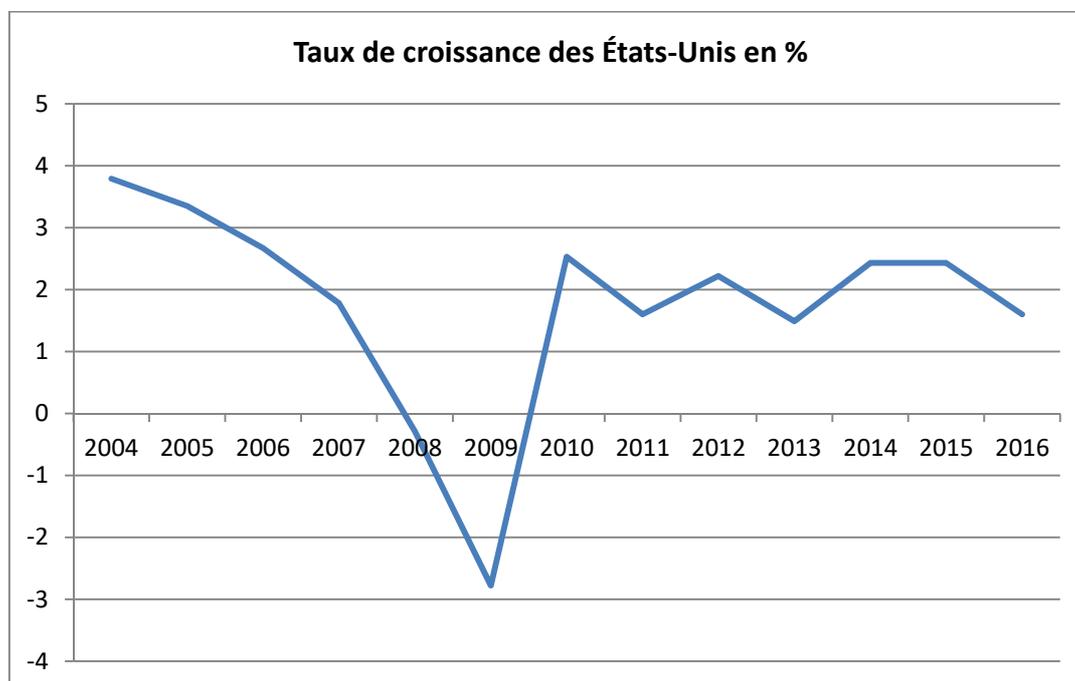
d'octobre dernier. Les incertitudes générées par l'élection présidentielle française se font ressentir sur les taux des OAT.

C'EST DÉJÀ HIER

Les États-Unis à la peine

Le Produit intérieur brut américain n'a augmenté que de 1,9 % en rythme annualisé et en données corrigées des variations saisonnières au cours du dernier trimestre de l'année dernière. Ce résultat est inférieur aux prévisions des analystes qui s'attendaient à une expansion de 2,2 %. Il traduit un net ralentissement de l'économie qui avait enregistré un taux de croissance de 3,5 % au 3^e trimestre. Sur les résultats de ce dernier trimestre, la prudence est de mise au regard des régulières révisions apportées par l'administration américaine, révisions qui peuvent être importantes.

Sur l'ensemble de l'année 2016, les États-Unis ont enregistré une croissance de 1,6 % contre 2,6 % en 2015. C'est le taux de croissance le plus faible constaté depuis 2011. Pour 2016 et 2017, le FMI prévoit respectivement une croissance de 2,3 % et de 2,5 % en 2018. Donald Trump s'est engagé à porter la croissance américaine à 4 %.



Le mauvais résultat du 4^e trimestre s'explique par une contribution négative du commerce extérieur du fait d'un recul des exportations (-4,3 %) et d'une augmentation des importations (+8,3 %). Cette évolution ne pourra que conforter les

tentations protectionnistes de la nouvelle administration américaine. Les exportations américaines sont handicapées par la hausse du dollar tant vis-à-vis de l'euro que vis-à-vis des monnaies des pays émergents.

La progression des dépenses de consommation a décéléré avec un gain de 2,5 % contre 3 % au trimestre précédent. Les dépenses de l'État fédéral ont diminué de 1,2 % ce qui a pesé sur la croissance. En revanche, les dépenses au niveau des États et des collectivités locales ont progressé de 2,6 % pour la première fois depuis trois trimestres. L'investissement des entreprises était également bien orienté avec une progression de 2,4 %. Le marché immobilier continue de fortement augmenter avec un gain de 10,2 %.

Le Royaume-Uni résiste pour le moment au Brexit

Contre toute attente, le Royaume-Uni a malgré le résultat du référendum du 23 juin dernier, a réussi à sauver économiquement son année. Le taux de croissance a été de 2 % en 2016 soit à peine moins qu'en 2015 (2,2 %). Au cours du dernier trimestre 2016, la croissance a été de 0,6 %. La dépréciation de la livre sterling améliore la compétitivité des produits britanniques et ne se fait pas encore trop ressentir sur la consommation des ménages. Si les prévisions de récession en cas de vote favorable au Brexit ne se sont traduites jusqu'à maintenant dans les faits, cela ne signifie pas qu'elles ne se réaliseront pas. En effet, pour le moment, le Royaume-Uni est encore membre de l'Union et nul ne sait comment les négociations fixant les modalités de sa sortie se termineront. Il n'en demeure pas moins que les investissements des entreprises ne diminuent pas fortement malgré l'ampleur des incertitudes.

Chômage, une baisse réelle mais encore fragile

En 2016, le nombre de demandeurs d'emploi, en France, a reculé pour la première fois depuis 2007, -107 400 inscrits dans la catégorie « A » (France métropolitaine). À la fin du mois de décembre, la France métropolitaine comptait 3.473.100 inscrits en catégorie « A » (3.729.300 avec les DOM), contre 3.447.000 un mois plus tôt et surtout 3.580.500 fin 2015 (3.840.600 avec les DOM).

L'amélioration de la situation de l'emploi reste néanmoins fragile comme en témoigne la progression, au mois de décembre, du nombre de chômeurs, +0,8 % pour la France métropolitaine, soit une hausse de 26 100. Cette progression interrompt une phase de trois mois successifs de baisse.

En incluant les catégories « B et C », c'est-à-dire les demandeurs d'emploi ayant exercé une activité plus ou moins réduite dans le mois, le nombre total des inscrits reste stable sur l'année, ce qui souligne que la fragilité de l'amélioration (5 475 700 pour la France métropolitaine et 5 782 200 avec les DOM en décembre 2016).

La catégorie « C » - demandeurs d'emploi ayant travaillé plus de 78 heures dans le mois - a progressé sur un an, passant de 1 182 700 fin décembre 2015 (France

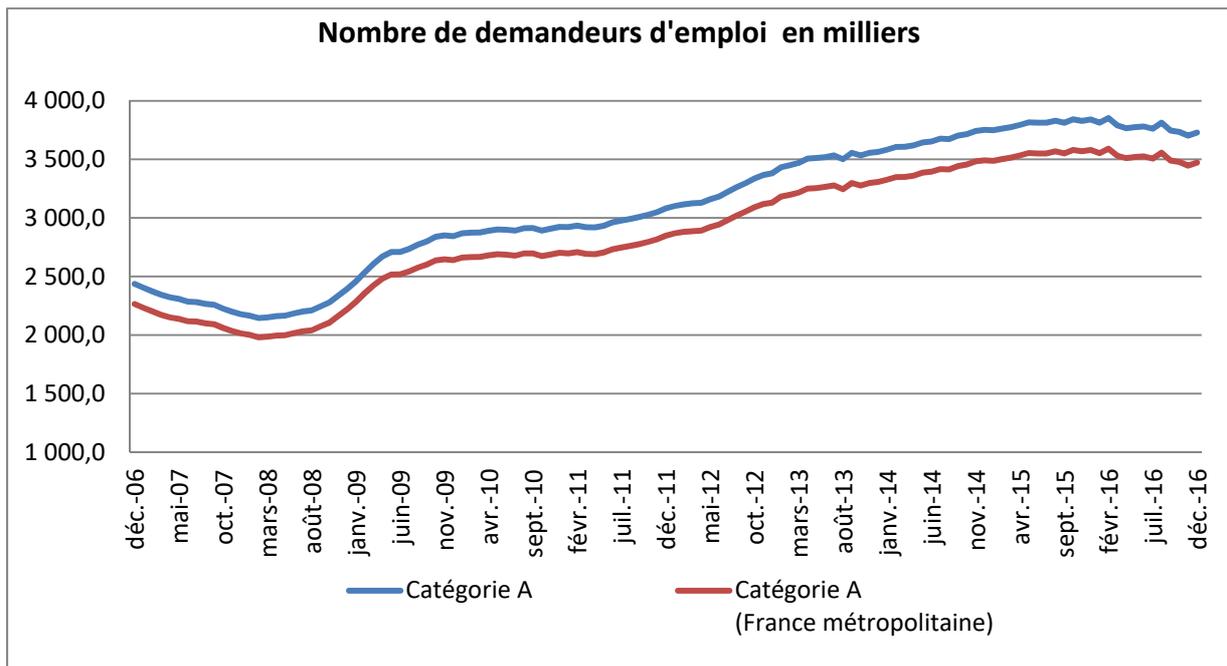
métropolitaine) à 1 301 300 fin 2016, soit une hausse de 8,9 %. Le nombre d'inscrits à Pôle Emploi classés dans la catégorie « D » progresse de 24,6 % en un an, passant de 274 200 à 338 300. Cette augmentation s'explique par la mise en œuvre du plan « 500 000 formations supplémentaires » décidé par François Hollande.

Sur un an, les sorties des catégories « A », « B » et « C » sont avant tout dues à des entrées en stages (+90 %) et à des radiations administratives (+19,2 %). Les reprises d'emploi déclarées sont néanmoins en légère progression, soit +5,6 %.

Les jeunes de moins de 25 ans ont profité tout à la fois des mesures de soutien à l'emploi et des dispositifs de formation ainsi que de la légère reprise de l'activité. Si au mois de décembre, une légère progression est enregistrée en ce qui les concerne (+3 400, soit +0,7 %), le nombre de jeunes demandeurs d'emploi sans activité a diminué de 14 900 (-3,0 %) sur les trois derniers mois et de 46 100 sur l'ensemble de l'année soit -8,8 %. Le chômage des jeunes retrouve son niveau de mi-2011. Le chômage de longue durée (plus d'un an) s'inscrit également en baisse en 2016 avec un recul de 2,4 %.

Selon l'INSEE, près de 237 000 créations de postes ont été enregistrées dans le secteur marchand au cours des 18 derniers mois, dont 157 000 depuis le début 2016. Et selon l'Agence centrale des organismes de Sécurité sociale (Acoss), les embauches en CDI en 2016 ont augmenté de près de 9 % par rapport à 2015.

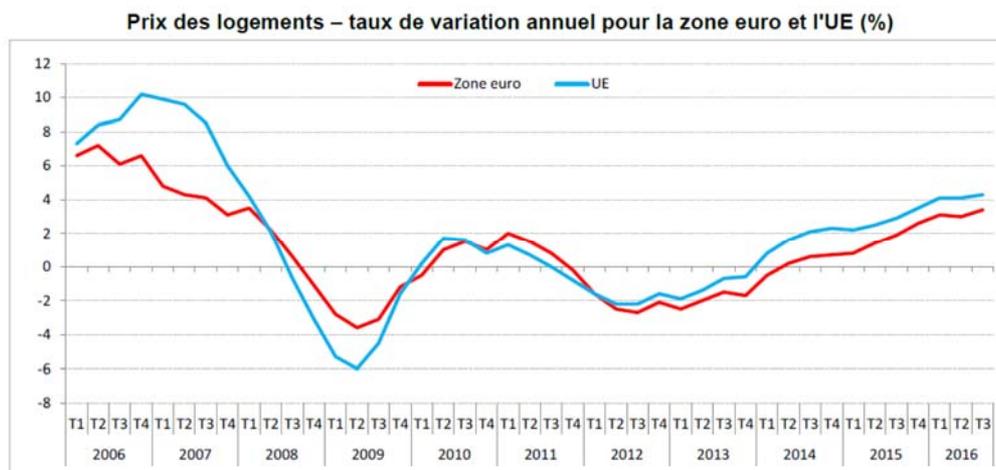
Même si le résultat ne sera connu qu'au printemps, le taux de chômage de la France métropolitaine devrait, pour 2016, se situer autour de 9,5 % de la population active (9,9 % pour l'ensemble de la France). Il dépassait 10 % fin 2015. Il pourrait poursuivre sa baisse en 2017. Néanmoins, le monde du travail est de plus en plus segmenté. Près de 6 millions de personnes se trouvent dans une situation professionnelle fragile (temps partiel subi, contrat à durée déterminée, intérim subi, multi-employeurs, etc.). Cette population s'est accrue de 8 % en moins de quatre ans. La France fait moins bien que ses partenaires directs en matière de réduction du chômage à l'exception de l'Italie. L'Allemagne, le Royaume-Uni et les États-Unis sont en situation de plein emploi ou de quasi-plein emploi.



L'immobilier toujours une valeur refuge

Avec la baisse des taux d'intérêt, l'immobilier retrouve les faveurs des Européens. Dans certains pays, comme en Allemagne, l'afflux de migrants contribue également à la hausse. Ainsi, sur un an, le prix des logements a augmenté de 4,3 % au sein de l'Union européenne (du 3^e trimestre 2015 au 3^e trimestre 2016) et de 3,4 % au sein de la zone euro.

Les plus fortes hausses annuelles ont été enregistrées en Hongrie (+11,6 %), en Lettonie (+10,8 %) ainsi qu'en Bulgarie (+8,8 %), tandis que des baisses ont été observées à Chypre (-3,3 %) et en Italie (-0,9 %).

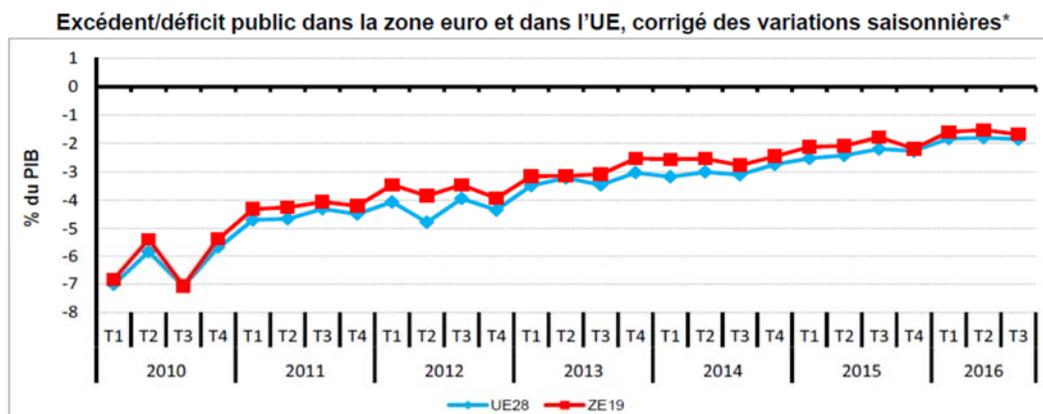


En France, sur un an, les prix des logements ont augmenté de 1,8 %. C'est le troisième trimestre de hausse. En Allemagne, sur un an, la hausse est de 6,2 %.

Le retour à l'équilibre budgétaire se ralentit

Au troisième trimestre 2016, le ratio du déficit public par rapport au PIB, corrigé des variations saisonnières, s'est établi à 1,7 % dans la zone euro en hausse par rapport au deuxième trimestre 2016 où il se situait à 1,5 %. Cette légère augmentation est imputable à des effets comptables. Il n'en demeure pas moins que les politiques d'assainissement des comptes publics arrivent à leur terme dans un certain nombre de pays. Le fait que plusieurs élections importantes sont prévues cette année explique également cette pause dans la réduction des déficits.

Pour l'ensemble de l'Union, le ratio du déficit public par rapport au PIB a légèrement augmenté, à 1,9 % du PIB contre 1,8 % au trimestre précédent. Le déficit public de la France s'élevait au 3^{ème} trimestre 2016 à 3,5 % du PIB contre 3,6 % un an auparavant.



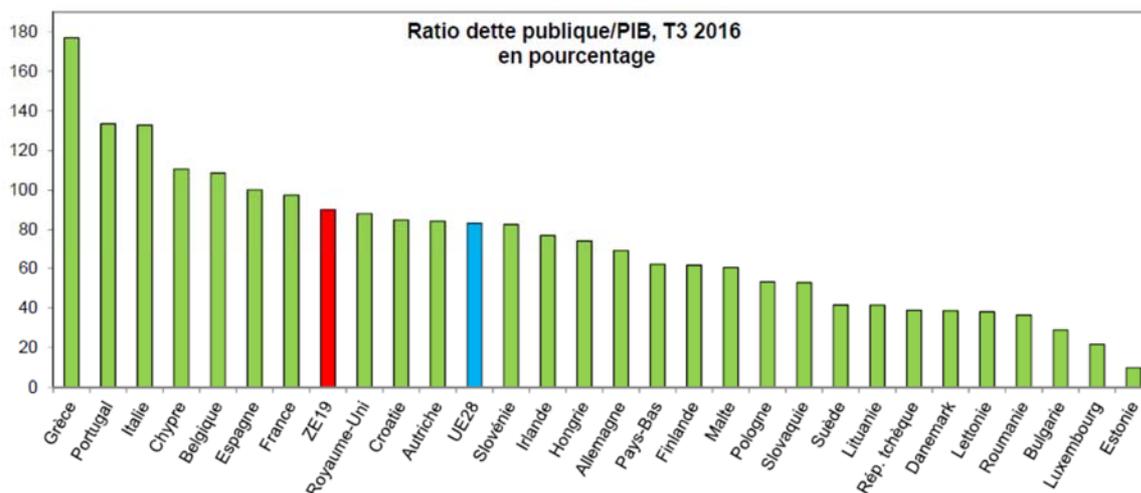
* corrigées des variations saisonnières et des effets de calendrier. Données résultant d'une combinaison d'estimations nationales et d'Eurostat. Les données de l'UE28 ne comprennent pas la Croatie jusqu'au quatrième trimestre 2011.

Dettes publiques, la lente décrue se poursuit

Selon l'institut statistique de l'Union européenne, à la fin du troisième trimestre 2016, le ratio de la dette publique par rapport au PIB s'est établi à 90,1 % dans la zone euro contre 91,2 % à la fin du deuxième trimestre 2016. Pour l'Union européenne, le ratio a également diminué, passant de 84,2 % à 83,3 %.

Par rapport au troisième trimestre 2015, onze États membres ont enregistré une hausse de leur ratio de la dette publique par rapport au PIB à la fin du troisième trimestre 2016 et dix-sept autres une baisse. Les plus fortes hausses du ratio ont été enregistrées en Grèce (+4,4 pp), en Lituanie (+3,1 pp), au Portugal (+2,9 pp) ainsi qu'en Bulgarie (+2,1 pp), tandis que les baisses les plus marquées ont été observées en Irlande (-8,5 pp), aux Pays-Bas (-4,3 pp) et en Hongrie (-3,2 pp). La France a

enregistré une légère hausse, sa dette publique passant de 97 à 97,5 % du PIB soit plus de sept points au-dessus de la moyenne de la zone euro.

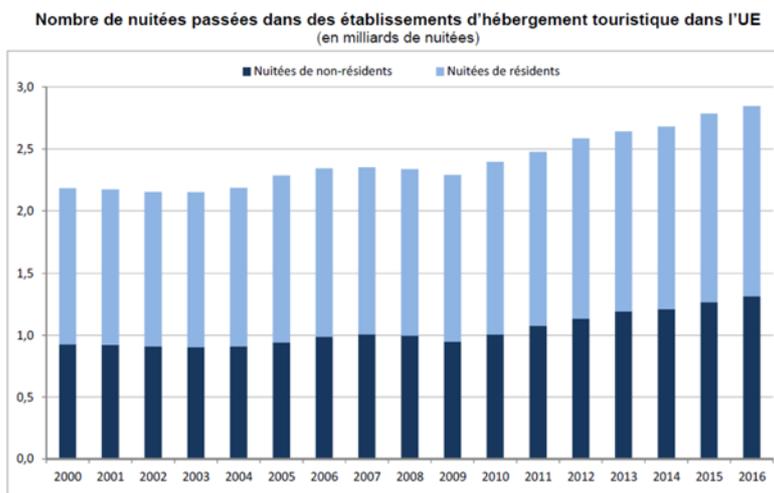


Mauvais cru touristique 2016 pour la France

En 2016, pour l'ensemble de l'Union européenne, le nombre de nuitées passées dans des établissements d'hébergement touristique a atteint plus de 2,8 milliards, en hausse de 2,0 % par rapport à 2015. Depuis 2009, une augmentation constante du nombre de nuitées en établissement d'hébergement touristique a été enregistrée dans l'Union, alimentée notamment par la hausse du nombre de nuitées des non-résidents de l'État membre.

Les attentats ont, l'année dernière, lourdement pénalisé le secteur touristique français. Le nombre de nuitées a reculé de 4,6 % quand il progressait de 2 % pour l'ensemble de l'Union européenne. La chute la plus marquée concerne les touristes étrangers dont le nombre de nuitées est en recul de 8,7 % (la baisse est de 2,6 % pour les résidents). Du fait de la moindre présence de ces touristes, les établissements d'hébergement ont perdu 12 millions de nuitées. Le Royaume-Uni est l'autre grand perdant de 2016 avec une diminution des nuitées de 4,5 %. À la différence de la France, cette baisse est imputable aux résidents (-8,5 %) ; en revanche, les nuitées des non-résidents ont progressé de 1,6 %. Ces statistiques ne prennent pas en compte les locations saisonnières réalisées par des ménages. Du fait de l'importance du parc de résidences secondaires en France, les établissements d'hébergement touristique doivent faire face à une concurrence de plus en plus vive.

L'Espagne, avec 454 millions de nuitées, creuse l'écart avec la France (395 millions de nuitées). L'Espagne a accru son nombre de nuitées de +7,8 % en 2016 par rapport à 2015. L'Italie arrive en troisième position (395 millions, +0,5%), suivie par l'Allemagne (390 millions, +2,8%) et le Royaume-Uni (292 millions, -4,5%).



LE COIN DE LA CONJONCTURE

Russie, en attendant la Coupe du Monde de football

En 2018, la Russie accueillera le plus grand évènement sportif de l'année en organisant sa première coupe du monde de football. C'est la première fois depuis la fin de l'URSS que la Russie a en charge une telle manifestation en exceptant les Jeux Olympiques d'hiver de Sotchi de 2014. Cette coupe du monde risque d'intervenir dans un climat de tension internationale important sans précédent depuis les années 80. Le maintien des embargos n'est évidemment pas sans poser des problèmes pour une manifestation aussi importante.

Pour la Russie, la coupe du monde de football est un évènement capital en termes d'image. C'est le deuxième évènement planétaire le plus télédiffusé, derrière les Jeux olympiques et devant le Tour de France. La FIFA estime l'audience cumulée télévisuelle à plus de 26 milliards de téléspectateurs. L'épreuve est diffusée dans plus de 210 pays et les droits payés dépassent le milliard de dollars.

Cette coupe du monde interviendra dans une période économique charnière pour la Russie. Ce pays a connu trois années de récession faisant suite à la chute du prix du pétrole et aux embargos décidés par les occidentaux après le rattachement de la Crimée.

Après une contraction très forte de l'économie, en 2014 et 2015, la Russie sort progressivement de la récession. Sur les neuf premiers mois de 2016, l'activité n'a connu qu'un recul de 0,7 % contre une diminution de 3,7 % un an plus tôt. Au troisième trimestre la croissance est redevenue légèrement positive, +0,1 %. Pour l'ensemble de l'année dernière, le PIB n'aurait diminué que de 0,5 %.

Le retournement du prix du pétrole et la baisse des pressions inflationnistes expliquent cette reprise. Le gouvernement maintient pour le moment sa politique de

soutien à la demande en n'affectant pas les recettes excédentaires générées par la hausse du pétrole au fonds de réserves qui sera épuisé dans le courant de l'année 2017.

Dans ces conditions, la consommation des ménages et les investissements des entreprises enregistrent encore des diminutions qui sont de plus en plus faibles au fil des mois. Malgré ce recul contenu, il n'en demeure pas moins que les revenus des ménages ont baissé de 9 % en deux ans (rapport de l'agence Rosstat du 25 janvier 2017). Les exportations contribuent en revanche à la croissance d'autant plus que les importations diminuent. Le climat économique est en train de se retourner comme le confirment plusieurs indicateurs. Les indices de confiance des entrepreneurs ont atteint des niveaux sans précédent et la croissance de la production industrielle a augmenté de 2,7 % en novembre.

La reprise sera bridée dans les prochains mois par la baisse des revenus des ménages induite par la diminution en termes réels des prestations sociales. Les entreprises demeurent très prudentes en matière d'investissement et cela malgré une hausse de leurs profits depuis le mois de juillet et d'un taux d'utilisation des capacités de production historiquement élevé. Les taux d'intérêt restent élevés les dissuadent, en effet, de s'endetter (les taux de crédit excédaient encore 12 % fin octobre). Par ailleurs, les incertitudes géopolitiques pèsent négativement sur l'investissement.

Les autorités monétaires devraient abaisser en-deçà de 10 % leur taux directeur du fait que l'inflation tend à se modérer. La hausse des prix n'était plus que de 6,2 % en en novembre contre plus de 15 % un an auparavant.

Malgré la récession, le Gouvernement russe a réussi à maîtriser le déficit budgétaire qui est passé de 1,3 à 3,7 % du PIB de 2015 à 2016. Cette détérioration des finances publiques s'explique par la baisse des recettes pétrolières et gazières (-19 %). Afin de compenser ce manque à gagner, les autorités russes ont procédé à une série de privatisations (Alrosa, Bashneft et Rosnet pour un gain, total de 17,4 milliards de dollars soit 1,3 % du PIB). Si les recettes totales des pouvoirs publics ont diminué de 0,7 point en 2016, les dépenses ont augmenté de 1,2 %. Les dépenses de protection sociales et notamment de retraite expliquent cette évolution.

En 2016, le déficit budgétaire du gouvernement aurait été financé à près de 86 % par des prélèvements sur le fonds de réserves. Pour 2017, le Gouvernement estime que le fonds de réserve ne sera pas suffisant pour couvrir le déficit attendu à 3,4 % du PIB et qu'il devra puiser dans le fonds de richesse. Néanmoins, le Gouvernement russe a été prudent dans ses prévisions en retenant un prix du baril à 40 dollars. Or, pour de nombreux analystes, il devrait évoluer entre 50 et 60 dollars. De ce fait, les autorités russes pourraient bénéficier d'un supplément de recettes. La Russie a décidé de s'associer à la politique de régulation du prix du pétrole mise en œuvre par l'OPEP. Elle s'est engagée à réduire sa production de 100 000 barils jours. Cette réduction intervient néanmoins après une envolée de la production en 2016.

D'ici à 2019, l'objectif affiché par le ministère des Finances est de parvenir à réduire le déficit budgétaire à 1,2 % du PIB en diminuant les dépenses de 1 % en moyenne chaque année et en augmentant les revenus de 11 % en trois ans. L'ensemble des déficits 2017-19 serait principalement financé au moyen des actifs liquides détenus dans le fonds de richesse nationale.

Les autorités russes espèrent que l'arrivée de Donald Trump à la présidence des États-Unis facilitera la levée des sanctions. Le fait que ce dernier s'en soit pris à l'OTAN, perçue aux yeux des Russes, comme une alliance tournée essentiellement contre eux n'a pu qu'être bien accueilli. Les Russes demandent, depuis des années, que les Européens et les États-Unis n'intègrent pas l'Ukraine dans l'Union européenne et dans l'OTAN. L'arrivée possible de nouveaux dirigeants au sein de plusieurs pays européens pourrait également changer la donne pour les Russes.

La politique économique schizophrène des États-Unis

Les États-Unis sont en situation de quasi plein emploi, les salaires sont orientés à la hausse et la croissance atteint les 2 % et cela depuis 6 ans. Dans ces conditions est-il justifié de relancer l'économie comme entend le faire Donald Trump et qu'elles peuvent en être les conséquences ?

Pour justifier l'engagement d'une relance budgétaire certains économistes mettent en avant que le taux de participation à l'emploi reste nettement inférieur à son niveau d'avant crise. Il est d'un peu moins de 63 % en 2016 quand il dépassait 66 % en 2008. En provoquant une surchauffe de l'économie, l'augmentation des salaires qui en résulterait conduirait à l'arrivée sur le marché du travail de nouveaux actifs.

En fin d'année 2016, en rythme annuel, le salaire par tête progressait de 2 % et le salaire de près de 3 %. Ce résultat est jugé par certains comme suffisant pour inciter des personnes à revenir sur le marché du travail.

La mise en œuvre d'une politique de relance budgétaire devrait accroître l'inflation qui devrait franchir assez rapidement la barre des 2 %. La hausse des prix pourrait être alimentée par le développement du protectionnisme. La FED pourrait être amenée à augmenter plus rapidement ses taux directeurs pour contrer la dérive inflationniste ce qui favoriserait la montée des taux longs qui, par ailleurs, seraient orientés à la hausse par la progression du déficit public qu'il conviendra de financer. Une augmentation des taux s'accompagnerait de celle du dollar qui freinera les exportations. Certes, elle permettrait de réduire l'inflation en raison de la baisse des produits importés mais son effet serait globalement négatif sur l'activité américaine. La montée du dollar ne ferait qu'accroître l'importance du déficit commercial qui sera, par ailleurs, alimenté par la relance de la demande intérieure.

La hausse des taux entraînera une baisse de l'activité et pourrait mettre en difficulté certains secteurs d'activité, le bâtiment en particulier. Il en résultera une moindre

croissance de l'emploi et de moindres rentrées fiscales. De ce fait, in fine, la relance budgétaire pourrait être contreproductive. La seule façon pour éviter l'engagement d'un cercle vicieux serait que la FED maintienne une politique monétaire expansionniste et accepte une inflation plus forte.

LE COIN DES TENDANCES

Faut-il libérer les dépenses de santé ?

Avec le vieillissement de la population, les dépenses de santé ne peuvent qu'augmenter. Par ailleurs, la santé est un bien supérieur dont le poids dans le total des dépenses des ménages augmente avec leur niveau de revenu. A l'échelle internationale, le décollage des pays émergents ne peut que provoquer une augmentation des dépenses de santé.

Les dépenses de santé en France (dépenses d'investissement dans le secteur de la santé non comprises) s'élevaient à 10.9 % du PIB en 2013 soit un niveau bien au-dessus de la moyenne OCDE (de 8.9 %). La part de l'économie consacrée aux dépenses de santé est analogue à celle de l'Allemagne, de la Suède, de la Suisse et des Pays-Bas, mais largement inférieure à celle des États-Unis (16.4 %).

En France, la part des dépenses publiques en pourcentage des dépenses totales de santé s'élèvent à 79 %, soit au-dessus de la moyenne OCDE (de 73 %). Les régimes privés d'assurance maladie jouent un rôle plus important en France que dans la plupart des autres pays de l'OCDE. Le poids des dépenses publiques de santé tend à se contracter. Elles sont passées de 8,2 à 8,1 % du PIB de 2014 à 2015. En revanche, les dépenses privées augmentent du fait de la montée en puissance de la couverture des complémentaires. L'assurance complémentaire de la couverture médicale publique finance 14 % environ des dépenses totales de santé. D'autre part, en France, la part des versements directs des ménages compte parmi la plus faible de la zone OCDE. Les patients n'ont à leur charge que 7 % des dépenses totales de santé, contre 19 % en moyenne dans les pays de l'OCDE. La part en France est comparable à celle des Pays-Bas (5 %) et du Royaume-Uni (10 %), mais bien inférieure à celle de pays voisins comme l'Allemagne (13 %) et la Suisse (26 %). En termes de dépenses par habitant (corrigées des différents niveaux de prix à l'aide de parités de pouvoir d'achat pour l'ensemble de l'économie), la France a dépensé 4 124 dollars par habitant en 2013, par rapport à une moyenne OCDE de 3 453 dollars.

Contrairement à beaucoup d'autres pays européens, la France a continué à enregistrer des dépenses de santé à la hausse pendant la crise économique, mais à un rythme beaucoup plus modéré que dans le passé. L'augmentation des dépenses de santé a été principalement maîtrisée par un contrôle strict de toutes les catégories de dépenses, et par une réduction des dépenses pharmaceutiques. Les dépenses de médicaments ont reculé d'environ 2 % par an depuis 2011. La consommation

accrue de génériques et l'expiration des brevets de quelques médicaments parmi les plus vendus ont contribué à cette baisse. À cela, il convient d'ajouter la politique de déremboursement des médicaments ayant un faible rendu médicale. Jusqu'en 2016, la diminution des dépenses publiques de santé ne s'est pas fait au détriment des ménages. Leur reste à charge a continué à baisser. Cette évolution s'explique par une participation accrue des régimes privés d'assurance maladie aux frais de santé, une hausse du nombre de patients souffrant de maladies chroniques et bénéficiant de l'exonération du ticket modérateur ainsi que d'une consommation moindre de produits pharmaceutiques en vente libre. En revanche, avec la généralisation des contrats solidaires qui limitent les remboursements sur les dépassements d'honoraires, le reste à charge aurait, en 2016, sensiblement augmenté.

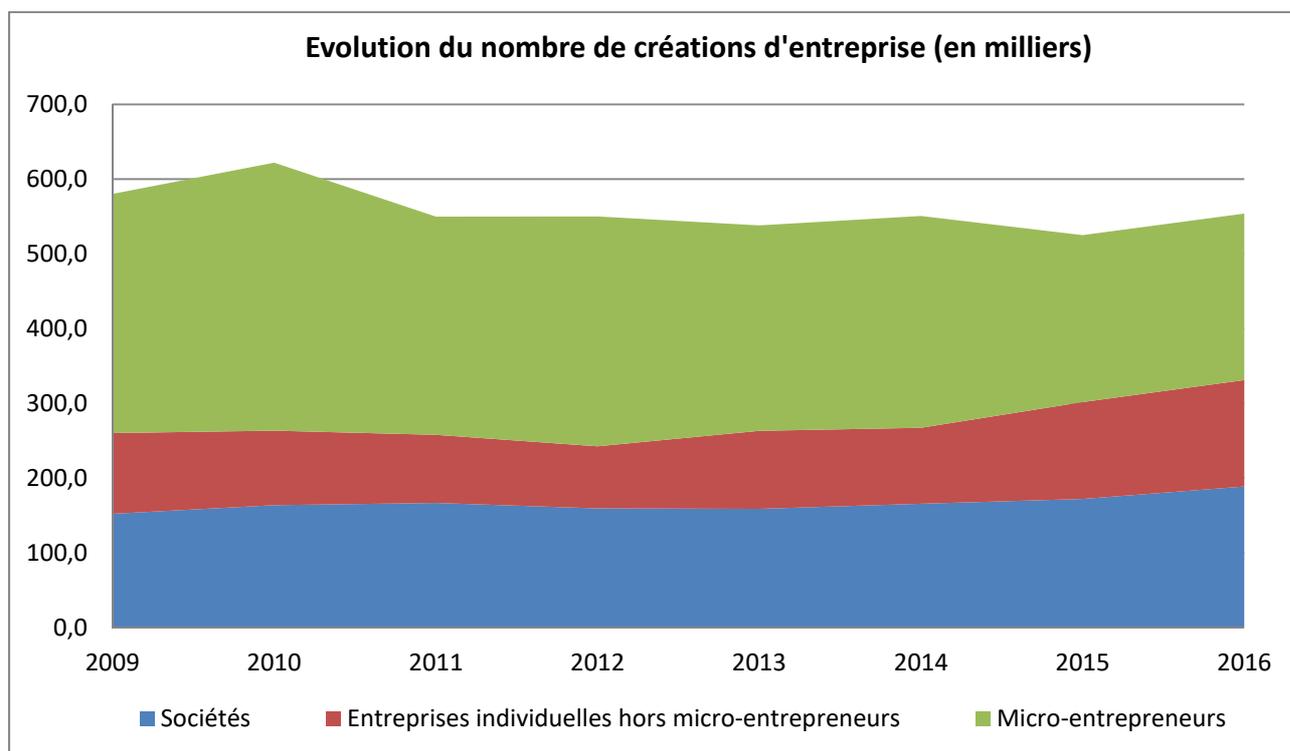
Les gouvernements sont confrontés à un problème cornélien en matière de santé : favoriser leur essor conformément aux attentes des patients et des professionnels ou les limiter dans le cadre de la maîtrise des dépenses publiques. Depuis plusieurs années, de nombreux gouvernements ont fixé comme objectif une progression des dépenses de santé inférieure à celle du PIB. L'effort entrepris est d'autant plus important que, depuis 2008, le PIB croit à petite vitesse. Malgré le vieillissement de la population, cet objectif a été atteint dans plusieurs pays dont la France. Mais le respect de cette règle sera de plus en plus difficile à respecter tant en raison du vieillissement de la population que de la mise en œuvre de nouveaux traitements, de plus en plus chers, contre les maladies graves.

Le freinage des dépenses de santé, visible depuis 2006-2007, a pour conséquence de peser négativement sur la croissance du PIB. Or le secteur de la santé, du fait d'une forte demande, pourrait être un puissant moteur de l'économie des pays avancés et notamment de la France. Cela pose inmanquablement la question du mode de financement. Pour débrider le secteur, il faut accepter une diminution du poids du secteur public compte tenu des contraintes en termes de déficit. La France dispose de grands groupes dans le secteur de la santé et d'une recherche classée parmi les meilleures du monde. Une entrave trop forte des dépenses de santé pourrait à terme conduire à une moindre compétitivité de ce secteur créateur d'emploi et générateur de recettes d'exportation. La question du partage du poids des dépenses de santé entre secteur public (assurance-maladie) et secteur privé (complémentaires et ménages) se posera. Faut-il spécialiser l'assurance-maladie sur les maladies longues et les complémentaires sur les petits risques et sur l'hébergement ? Faut-il maintenir un mille feuilles au risque de ne pas couvrir certaines pathologies ? Le non-choix ne ferait que renforcer le risque d'une médecine à plusieurs vitesses et son américanisation par des biais détournés. Aux États-Unis, les pouvoirs publics ont encouragé les réseaux de soins ce qui a engendré non pas une réduction des dépenses mais leur accélération par réduction de la concurrence. Par ailleurs, la situation des ménages américains diffère en fonction du niveau de leur prise en charge par l'assurance collective de leur entreprise. Si depuis 2014, les entreprises de plus de 50 salariés ont l'obligation de couvrir leurs salariés, cela pourrait être remis en cause en cas de suppression de l'Obamacare.

Les États occidentaux ont tout intérêt, économiquement et socialement, à ne pas entraver les dépenses de santé et à encourager la recherche. En effet, ils occupent sur ce secteur des positions de force qui pourraient être assez rapidement mises en cause avec la montée en puissance de la recherche chinoise ou indienne.

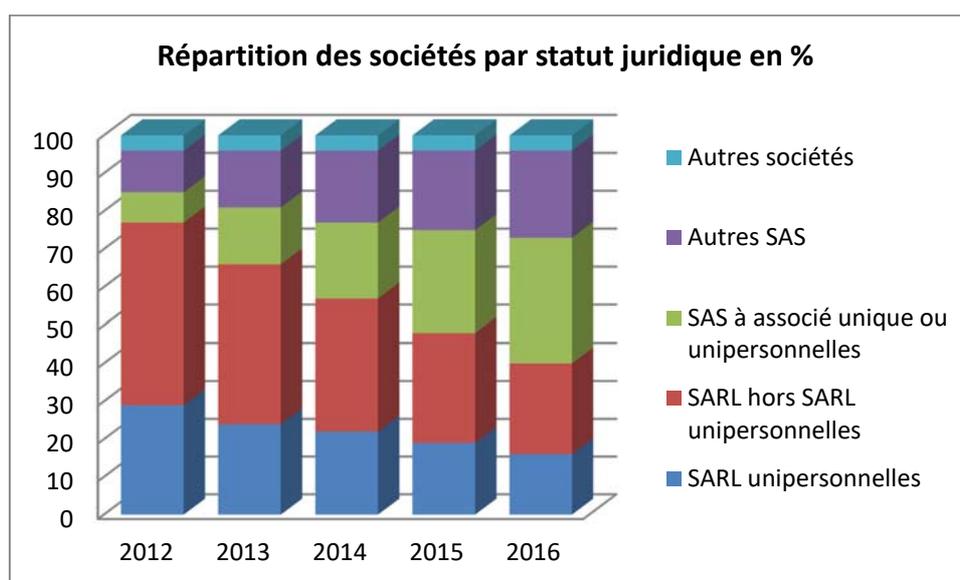
Rebond, en 2016, de la création d'entreprise en France

En 2016, selon l'INSEE, 554 000 entreprises ont été créées en France, soit 5,5 % de plus qu'en 2015. Les créations d'entreprises individuelles classiques et celles de sociétés ont augmenté de 10 %). En revanche, les immatriculations de micro-entrepreneurs (nouvelle appellation des auto-entrepreneurs) sont en léger recul (avec une contraction de 0,3 %). Avec un accroissement des créations de 56 % en 2016, le secteur « transports et entreposage » contribue pour près de la moitié à la hausse générale. Tous types d'entreprises confondus, les créations progressent dans la quasi-totalité des régions. C'est notamment le cas en Île-de-France, où le succès du transport de voyageurs par taxi et celui des « autres activités de poste et de courrier » se confirment. La hausse dans cette région atteint 12,9 %. Hors micro-entrepreneurs, seules 7 % des entreprises sont employeuses à la création. Elles démarrent alors en moyenne avec 2,6 salariés. Pour les créateurs individuels, l'âge moyen est de 37 ans. Il est seulement de 29 ans dans les transports et l'entreposage. La part des femmes créatrices se maintient à 40 %.



En 2016, dans l'ensemble des secteurs marchands non agricoles, 554 000 entreprises ont été créées, un nombre en augmentation de 5,5 % par rapport à l'année précédente, ce qui représente la plus forte hausse depuis six ans. Les

créations de sociétés augmentent de 10 % (188 800 inscriptions en 2016 contre 172 000 en 2015) tout comme celles d'entreprises individuelles classiques (142 400 inscriptions en 2016 contre 129 700 en 2015). Le nombre total de créations d'entreprises classiques retrouve ainsi son niveau de 2008. En revanche, les immatriculations sous le régime de micro-entrepreneur, diminuent de 0,3 % avec 222 800 immatriculations en 2016 contre 223 400 en 2015. Les créations d'entreprises sous ce régime atteignent ainsi leur plus bas niveau depuis 2009. Cette contraction est beaucoup moins marquée qu'en 2015 (- 21 %). La part des immatriculations de micro-entrepreneurs dans le nombre total de créations décroît. Elle s'élevait à 58 % en 2010, mais n'est plus que de 40 % en 2016, soit la proportion la plus faible depuis la mise en place du régime. Le nouveau statut à la mode est la société par action simplifiée (SAS). En 2016, plus de la moitié des sociétés nouvellement créées sont des sociétés par actions simplifiées (SAS). Elles représentent en effet 56 % des créations de sociétés en 2016, après 48 % en 2015, 39 % en 2014 et 30 % en 2013. Cette hausse est principalement due aux SAS à associé unique ou unipersonnelles (33 % des sociétés nouvellement créées en 2016, après 27 % en 2015 et 20 % en 2014).

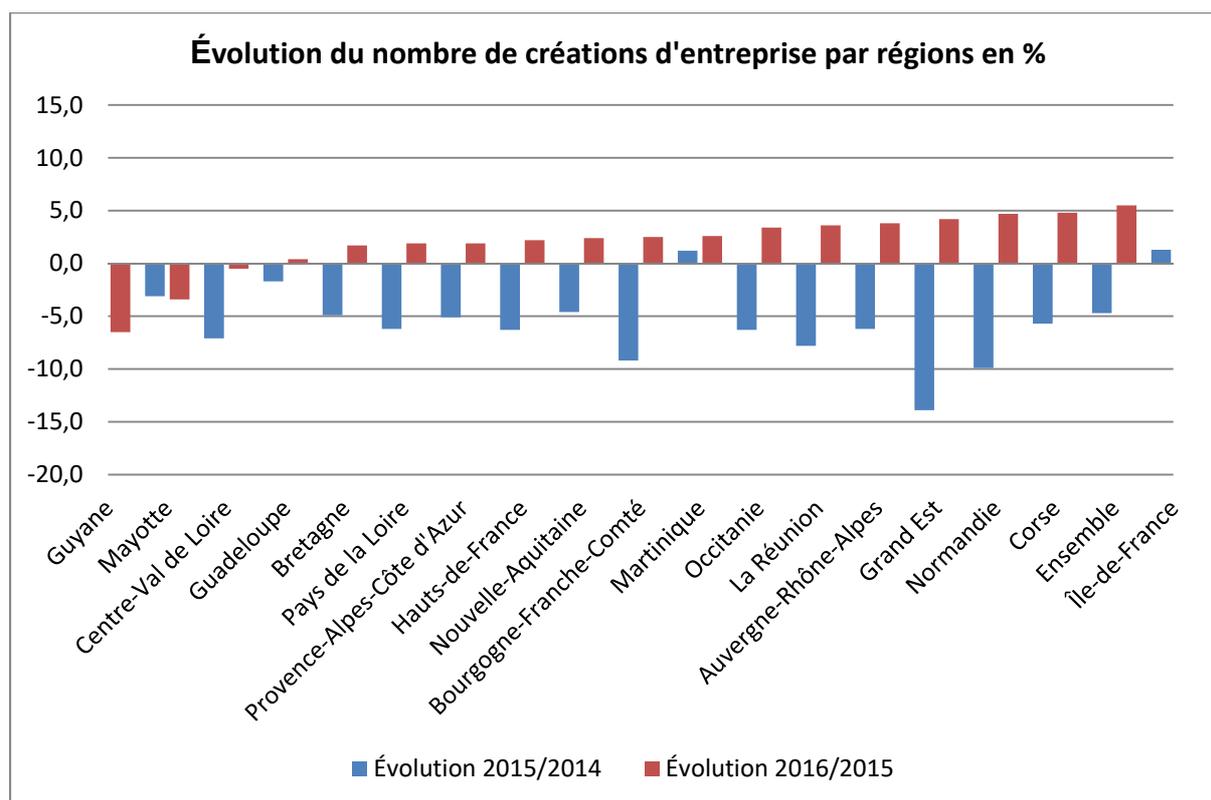


Source : INSEE

En 2016, les créations d'entreprises augmentent dans la plupart des secteurs d'activité mais deux secteurs se distinguent : « les transports et l'entreposage », « les activités spécialisées, scientifiques et techniques ». Le premier contribue pour près de la moitié à la hausse globale et le second pour un peu plus d'un quart. Les créations d'entreprises dans les transports et l'entreposage progressent très fortement depuis quelques années du fait du développement des activités de VTC, de livraisons à domicile, de coursiers. Les immatriculations d'entreprises progressent de 56 % en 2016, après + 46 % en 2015 et + 35 % en 2014. En 2016, c'est dans ce secteur que la croissance des créations d'entreprises est la plus importante. Le transport de voyageurs par taxi et VTC a abouti à la création de 13 400 entreprises en 2016, après 10 200 en 2015 et 6 900 en 2014. La croissance des créations

d'entreprise dans les activités spécialisées, scientifiques et techniques, +10 % en 2016, est due à l'activité de « conseil pour les affaires et autres conseils de gestion », qui y contribue pour plus des deux tiers. Le nombre de créations d'entreprises recule en 2016 dans la construction, les « autres services aux ménages » et le commerce.

Les créations augmentent dans presque toutes les régions. Tous types d'entreprises confondus, les créations s'accroissent dans toutes les régions, à l'exception de la Guyane, de Mayotte et du Centre-Val de Loire. L'Île-de-France connaît une forte progression, + 13 %. Cette région concentre 29 % des créations d'entreprises en 2016 contre 27 % en 2015. Cette progression est imputable aux inscriptions dans le transport de voyageurs par taxi et les « autres activités de poste et de courrier », les trois quarts environ des créations dans ces deux activités se réalisent dans cette région. L'autre secteur dynamique de création d'entreprise en Île-de-France est celui de l'information et de la communication. La région francilienne représente respectivement 47 % et 42 % des créations dans ces secteurs en 2016. 40 % des créations sont réalisées, en Île-de-France sous forme sociétaire (40 % en Île-de-France contre 32 % en province). Les autres régions dynamiques pour les créations d'entreprises sont la Corse et la Normandie (+ 5 %).



Source : INSEE

En 2016, 4 % seulement des nouvelles entreprises sont employeuses au moment de leur création. Hors micro-entrepreneur, la part des entreprises employeuses à la

création est de 7 %, mais cette proportion diminue depuis 2009 (8 % en 2015, 13 % en 2009). Les nouvelles entreprises, hors micro-entrepreneurs, sont le plus souvent employeuses dans l'hébergement et la restauration (17 %), la construction (11 %) et l'industrie (9 %). Inversement, la proportion d'entreprises employeuses ne dépasse pas 4 % dans les activités immobilières, les activités financières et d'assurance et le secteur « enseignement, santé humaine et action sociale ». Les entreprises employeuses démarrent en moyenne avec 2,6 salariés en 2016 (2,5 en 2015).

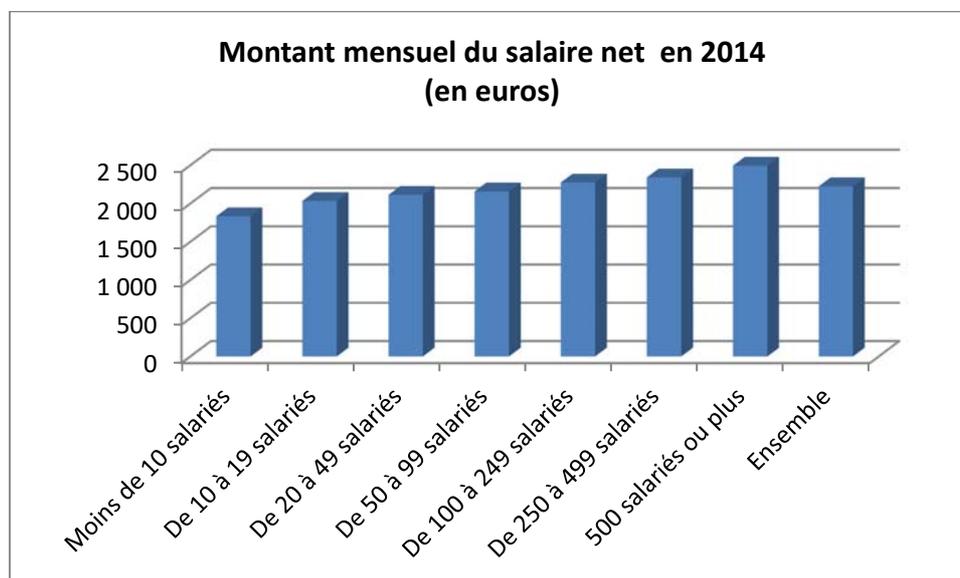
En 2016, l'âge moyen des créateurs d'entreprises individuelles est de 37 ans, en légère diminution par rapport à 2015 (38 ans). Comme en 2015, la part des moins de 30 ans et celle des 60 ans ou plus sont plus élevées chez les micro-entrepreneurs que chez les créateurs d'entreprises individuelles classiques. En 2016, les femmes ont créé quatre entreprises individuelles sur dix, proportion stable par rapport à 2015.

La part des hommes est la plus forte dans la construction (98 %), les transports et l'entreposage (94 %) ainsi que l'information et la communication (79 %). À l'opposé, les femmes sont plus présentes et même majoritaires dans la santé humaine et l'action sociale (73 %) et les autres services aux ménages (67 %).

Avec les Espagnols, les Français sont les champions de la création d'entreprise. Le nombre de créations rapporté à l'ensemble de la population était, en 2015 de 0,62 % en France contre 0,74 % en Espagne, de 0,31 % en Allemagne et de 0,29 % aux États-Unis. En 2016, il est possible que la France ait ravi la première place à l'Espagne.

LE COIN DES GRAPHIQUES

Les salaires nets en hausse de 1 % en France en 2014

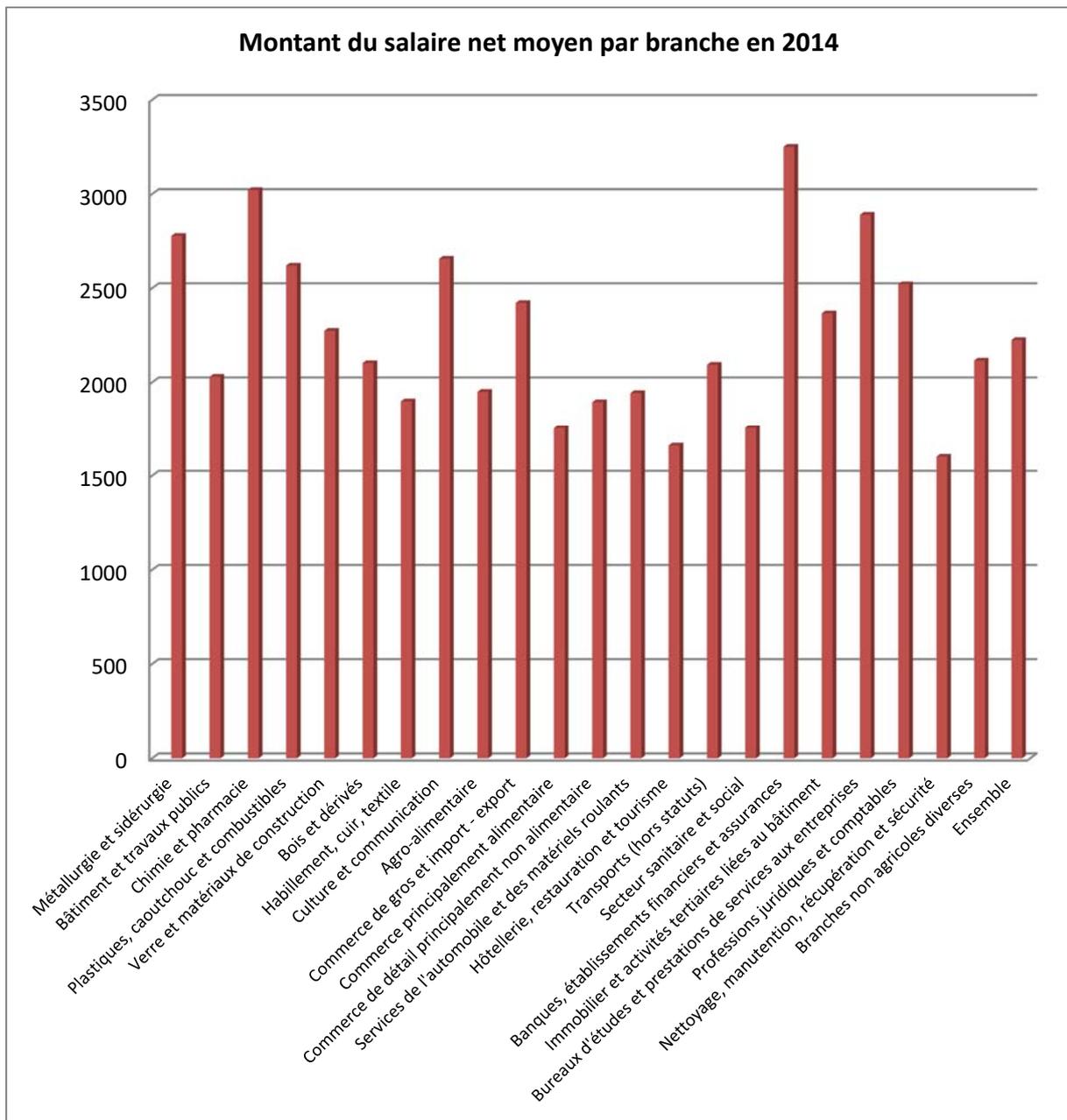


Source DARES

En 2014, dans le secteur privé et les entreprises publiques, la rémunération brute mensuelle moyenne des salariés en équivalent temps plein (EQTP) s'est élevée, en France à 2 957 euros et le salaire moyen net de tous prélèvements sociaux à 2 225 euros. L'évolution des salaires nets a été en 2014 de 1 %. Cette progression est imputable aux salariés restés en place. Les changements d'entreprise ne génèrent pas de progression de salaire du fait qu'ils sont plus subis que voulus. Les salariés ayant changé de poste ont enregistré une baisse de leur rémunération de 1 % en moyenne.

Les salaires ont augmenté dans tous les secteurs sauf dans la construction, où ils ont stagné et dans la cokéfaction raffinage, où ils ont reculé. Le pouvoir d'achat du salaire net moyen a renoué avec la croissance après deux années de recul (+0,5 %).

Plus l'entreprise est grande, plus les salaires nets moyens sont élevés et plus la dispersion des salaires est importante. L'écart de salaire net entre les femmes et les hommes baisse régulièrement depuis 2008. Il est de -18,6 % en moyenne en 2014 et s'échelonne entre +0,1 % dans la construction et -38,8 % dans les activités financières et d'assurances.



Source DARES

LE COIN DE L'AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

Dimanche 29 janvier

En **Chine**, le **nouvel an**.

Au **Japon**, il faudra suivre **la production industrielle, les ventes de détail et le commerce de détail** du mois de décembre.

Lundi 30 janvier

En **Chine**, le **nouvel an**.

Pour la **zone euro et l'Union européenne**, seront connus les résultats de la **croissance du 4^e trimestre 2016**. Pour la **zone euro**, seront communiqués **le climat des affaires, la confiance de l'industrie, la confiance des consommateurs et le sentiment des services** de janvier.

Pour **l'Espagne**, il faudra suivre les résultats de **la croissance du quatrième trimestre 2016 et le taux d'inflation** de janvier.

En **Allemagne**, sera rendu public **l'indice des prix** du mois de janvier. Il pourrait atteindre la barre symbolique des 2 % et relancer le débat sur l'intérêt de maintenir en l'état la politique monétaire non conventionnelle de la BCE.

Aux **États-Unis**, il faudra regarder **les dépenses des ménages, l'indice des prix ainsi que les revenus personnels** du mois de décembre. Seront également communiqués **les promesses de ventes de maisons** pour le mois de décembre. Les dépenses de consommation devraient avoir progressé de 0,2 % et les revenus de 0,4 % traduisant une petite accélération par rapport à novembre.

Au **Japon**, seront communiqués **le taux de chômage, les dépenses des ménages et la production industrielle de décembre**. Cette dernière devrait avoir augmenté de 0,3 % contre +1,5 % en novembre. Les dépenses des ménages seraient une nouvelle fois en recul à -0,6 % contre -1,5 % en novembre. Le taux de chômage resterait inchangé à 3,1 %.

Mardi 31 janvier

Nouvel an chinois.

Au **Japon**, il faudra suivre **la déclaration de politique monétaire de la banque centrale et son rapport sur les prévisions économiques**. Il faudra également suivre **les mises en chantier et les commandes de construction** pour le mois de décembre.

En **Allemagne**, seront communiqués **les ventes de détail** de décembre et **les résultats de l'emploi** de janvier. Le taux de chômage devrait rester stable à 6 %.

En **France**, seront communiqués **les résultats du PIB du 4^e trimestre**. Le taux de croissance est attendu à 0,3 %. Seront également publiées **les dépenses de consommation** de janvier.

Au **Royaume-Uni**, il faudra regarder **l'évolution du crédit à la consommation** du mois de décembre.

Pour la **zone euro**, il faudra suivre **le taux de chômage et l'indice des prix** pour le mois de janvier. Sera également publié **le taux de croissance du PIB du 4^e trimestre 2016**. Il devrait avoir été de 0,5 % portant la croissance à 1,7 %.

Aux **États-Unis**, seront rendus publics **l'indice Redbook** de janvier, **l'indice des prix des maisons S&P – Case-Shiller** de novembre et **l'indice de confiance des consommateurs** de janvier. **Les stocks de pétrole hebdomadaires** seront également connus.

Mercredi 1^{er} février

L'**indice PMI non manufacturier** de janvier sera connu pour la **Chine**.

L'**indice PMI manufacturier** de janvier sera publié pour le **Japon, la Chine, l'Espagne, l'Italie, la France, la Grèce, le Royaume-Uni, l'Union européenne et aux États-Unis**.

La **BCE** se réunit mais n'abordera pas la politique monétaire.

En **France**, sera rendu public **le résultat des ventes de véhicules** pour le mois de janvier.

Aux **États-Unis**, sera très attendue la réunion de **la Fed**. Toujours aux **États-Unis**, il faudra suivre la publication de l'Agence Internationale de l'Energie sur **les stocks de pétrole brut**. Seront également communiquées, **les ventes de véhicules** de janvier.

Jeudi 2 février

Au **Japon**, l'indice **de confiance des consommateurs** de janvier sera publié.

En **Espagne**, il faudra regarder **le taux de chômage** du mois de janvier

En **Italie**, sera communiqué **le taux de chômage** de décembre. Il faudra également suivre **le taux d'inflation** de janvier.

La **Commission européenne** publiera **son bulletin économique**.

Au **Royaume-Uni**, il faudra regarder **les annonces de la Banque centrale sur la politique monétaire**.

Aux **États-Unis**, il faudra regarder **les résultats de l'emploi** du mois de janvier. Seront également communiqués **des statistiques sur la productivité et sur les coûts salariaux pour le 4^e trimestre**. Les coûts seraient en progression de 2 %. **L'Agence Internationale de l'Energie** communiquera **les variations des stocks de gaz naturel**.

Vendredi 3 février

L'indice **Markit PMI des services** de janvier sera publié pour **l'Espagne, l'Italie, la France, l'Allemagne, l'Union européenne, le Royaume-Uni et aux États-Unis**.

L'indice **Markit PMI composite** sera rendu public pour **la France, l'Allemagne, l'Union européenne et aux États-Unis**.

Pour l'**Union européenne**, seront publiées **les ventes au détail** de décembre.

Aux **États-Unis**, seront attendus **les résultats du chômage** de janvier (**revenu horaire, taux de participation au marché du travail, taux de chômage**). Sera également rendu public **le décompte des forages pétroliers US Baker Hughes**.

LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro	Royaume Uni
PIB <i>Mds d'euros 2015</i>	2 226	3 139	1 670	1 118	10 740	2 317
Croissance du PIB 2016 <i>Derniers chiffres connus en %</i>	1,2	1,9	1,0	3,2	1,7	2,0
Inflation <i>en % - dec 2016</i>	0,8	1,7	0,5	1,4	1,1	1,6
Taux de chômage <i>en % - nov. 2016</i>	9,5	4,1	11,9	19,2	9,8	4,9
Solde public <i>en % du PIB 2016</i>	-3,3	+0,6	-2,4	-4,6	-1,8	-5,1
Dette publique <i>en % du PIB 2016</i>	96,4	68,1	133,0	99,5	91,6	89,2
Balance des paiements courants <i>en % du PIB Oct. 2016</i>	-1,3	8,6	2,7	1,9	3,2	-5,1

Sources : Eurostat – Insee

La Lettre Économique est une publication de Lorello Ecodata

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez et Christopher Anderson

Toute utilisation totale ou partielle des articles de la lettre doit fait l'objet d'une autorisation.

Sites Internet : www.lorello.fr

Pour tout contact et correspondance

- Par téléphone : 06 03 84 70 36
- Par email : phcrevel@lorello.fr
- Adresse : LORELLO ECODATA – 7, rue Falguière – 75015 Paris

Abonnement : à adresser à phcrevel@lorello.fr

Je m'abonne à La Lettre Eco de Lorello Ecodata pour un an : 52 numéros de la lettre

Un lecteur : 1000 euros TTC

De 2 à 10 lecteurs : 1 500 euros TTC

Au-delà de 10 lecteurs contacter le service abonnement

Pour garantir une mise en place rapide de votre abonnement, nous vous demandons de bien vouloir compléter l'ensemble des informations demandées.

Adresse de facturation

Nom -----

Prénom -----

Fonction: -----

Organisme: -----

Adresse: -----

Code Postal -----Ville -----

Pays

Tél.: -----

E-mail:-----

Mode de paiement

Chèque bancaire à l'ordre de : LORELLO ECODATA

Virement bancaire

SARL LORELLO ECODATA

IBAN : FR76 3000 4014 9700 0101 8683 627 / BIC : BNPAFRPPNIC