

SOMMAIRE DE LA LETTRE ECO N°217

Le Coin des Épargnants

- Le tableau économique et financier
- Quand les doutes gagnent les esprits
- La Fed attend d'en savoir plus

C'est déjà hier

- Une langueur toute monotone
- Les gagnants et les perdants de l'Europe
- Une inflation en trompe l'œil
- Chômage, la lente décrue

Le Coin de la Conjoncture

- Les Etats-Unis, la croissance, les déficits commerciaux et le protectionnisme
- Le délicat partage des fruits de la croissance

Le Coin des Tendances

- La dure bataille du carbone ne sera pas une partie de plaisir
- Le secteur vert est-il l'avenir de l'économie ?
- Serions-nous devenus des malades imaginaires ?

Le Coin du Graphique

- Des 18/19 ans plutôt optimistes

Le Coin de l'agenda économique et financier

Le Coin des statistiques

LE COIN DES ÉPARGNANTS
Le tableau économique et financier

	Résultats 3 février 2017	Évolution sur 5 jours	Résultats 31 décembre 2016
CAC 40	4 825,42	-0,30 %	4 862,31
Dow Jones	20 071,46	-0,11 %	19 762,60
Nasdaq	5 666,77	+0,11 %	5 383,12
Dax Allemand	11 651,49	-1,38 %	11 481,06
Footsie	7 188,30	+0,05 %	7 142,83
Euro Stoxx 50	3 273,11	-0,91 %	3 290,52
Nikkei 225	18 918,20	-2,82 %	19 114,37
Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)	1,107 %	+0,075 pt	0,687 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)	0,413 %	-0,049 pt	0,208 %
Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)	2,446 %	-0,053 pt	2,454 %
Cours de l'euro / dollars (18 heures)	1,0782	+0,82 %	1,0540
Cours de l'once d'or en dollars (18 heures)	1 219,020	+2,40%	1 154,570
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)	56,860	+2,51 %	56,620

Quand les doutes gagnent les esprits

Entre deux déclarations de Donald Trump et les incertitudes croissantes des élections en France, les marchés ont apprécié à leur juste mesure les résultats de l'emploi aux Etats-Unis.

227.000 emplois ont été créés aux Etats-Unis en janvier, contre 180.000 attendus et 157.000 en décembre. C'est le meilleur résultat enregistré depuis le mois de juillet 2016 où 291.000 embauches nettes avaient été comptabilisées.

La remontée du taux de chômage est due à un accroissement du taux de participation à l'emploi. Des Américains ont décidé de revenir sur le marché du travail pensant retrouver plus facilement qu'auparavant un emploi en adéquation avec leurs attentes. Le taux de chômage est ainsi passé de 4,7 à 4,8 % de la population active et le taux de participation remonte en effet de 0,2 point, de 62,7 à 62,9 %. Autre bonne nouvelle, le salaire horaire moyen a augmenté de 0,1 % sur un mois et de 2,5 % sur un an.

Malgré ses résultats, les bourses ont perdu un peu de terrain cette semaine. Après une euphorie sans nul doute excessive, le réalisme serait certainement de rigueur. La volonté de plus en plus explicite des Républicains de mettre au pas la FED a de quoi inquiéter. La crise de 2008/2009 a été jugulée par une action concertée des gouvernements et des banques centrales. Huit ans plus tard, la gestion de l'économie mondiale repose essentiellement sur les banques centrales qui se concertent et coordonnent leur politique. Une remise en cause de ce multilatéralisme implicite ne serait pas sans conséquence sur l'évolution de l'économie mondiale.

Il faut également souligner que durant cette semaine l'écart de taux entre la France et l'Allemagne s'est encore accru pour atteindre près de 0,7 point contre 0,5 point à la fin de l'année dernière.

La Fed attend d'en savoir plus

A défaut de connaître et de comprendre l'ensemble de la politique économique de la nouvelle administration, la FED a opté pour la prudence. Lors de sa dernière réunion, les taux n'ont pas été modifiés. La FED considère que l'objectif d'inflation sera atteint. A demi-mot, elle semble mettre en garde contre une relance budgétaire qui pourrait aboutir à une surchauffe et donc à une hausse des prix supérieure à ce qui est souhaitable.

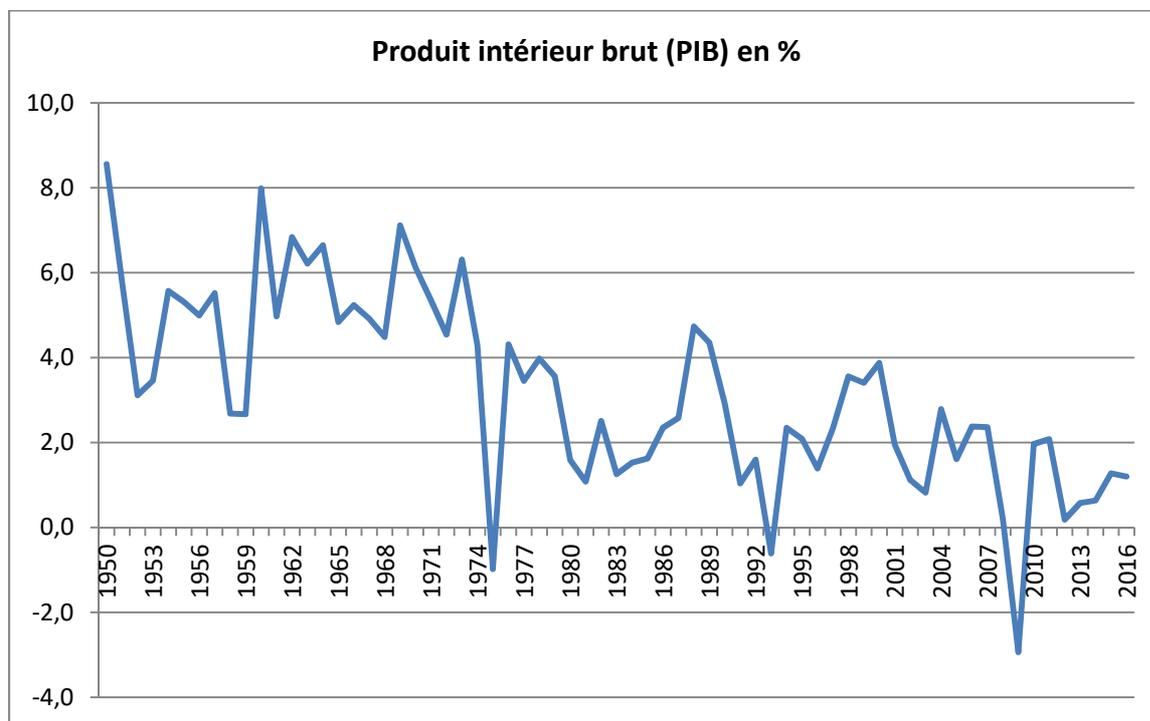
C'EST DÉJÀ HIER

Une longueur toute monotone

La France n'a connu qu'une croissance de 1,1 % en 2016, soit moins qu'en 2015 (1,2 %). Le résultat est ainsi inférieur aux prévisions de l'INSEE (1,2 %) et à celles du Gouvernement (1,4 %). L'économie française malgré un petit rebond au dernier trimestre n'aura pas réussi à effacer le trou d'air du milieu de l'année.

Sur ces cinq dernières années, le taux moyen de croissance de la France est inférieur à 0,8 % par an. La France est entrée dans un tunnel de basse activité qui ne lui permet ni de réduire son chômage, ni d'équilibrer ses finances publiques. La France est, avec

l'Italie, un des pays de l'Union européenne, enregistrant une des plus faibles croissances ces trois dernières années.



La consommation porte toujours la croissance

En 2016, les dépenses de consommation des ménages ont augmenté de 1,8 %, soit plus qu'en 2015, +1,5 %. Elles ont nettement accéléré au dernier trimestre (+0,6 %) malgré un mauvais mois de décembre (-0,9 %).

La reprise de l'investissement

Si l'investissement a été longtemps le point noir de la croissance française, en 2016, il s'est inscrit en hausse tant pour les entreprises que pour les ménages (2,8 %). La formation brute de capital fixe est en augmentation de 4,3 % pour les sociétés non financières (contre +2,7 % en 2015) avec une progression de 1,3 % sur le dernier trimestre. Les ménages ont, de leur côté, repris le chemin des investissements avec une augmentation de 1,5 % contre une contraction de 0,8 % en 2015. Les ménages ont accru leurs dépenses en faveur de l'immobilier comme en témoigne l'augmentation du nombre de transactions. En revanche, les administrations publiques ont réduit leurs investissements de 0,7 %.

Le commerce extérieur en pleine indécision de croissance

En 2016, le commerce extérieur a contribué négativement à la croissance, -0,9 %, soit plus qu'en 2015, -0,3 %. Les importations ont progressé de 3,6 % quand les exportations n'ont augmenté que de 0,9 %. Ce résultat est décevant du fait qu'en 2016,

les prix de l'énergie ont été au plus bas. Certes, la France a souffert du ralentissement des économies des pays émergents. Le déficit du commerce extérieur français serait contre toute attente plus élevé en 2016 qu'en 2015 avec à la clef de nouvelles pertes de parts de marché.

Une production en hausse mais pas dans tous les secteurs d'activité

La production des biens et services a augmenté de 1,4 % en 2016 après une hausse de 1,3 % en 2015. Si la construction renoue avec la croissance (+0,7 % après une baisse de 2,2 %), en revanche, la production agricole diminue de 5,7 % du fait de conditions climatiques défavorables. L'industrie manufacturière n'aura connu qu'une hausse de 0,6% en retrait par rapport à 2015 (1,5 %).

Une croissance toujours pas équilibrée

La croissance française repose encore trop sur la consommation et pas suffisamment sur la production et les exportations.

L'appareil productif en France ne répond pas à la demande qui ne trouve son salut que dans les importations. Une hausse de 1 euros de la demande entraîne une augmentation de 72 centimes des importations et de 28 centimes du PIB.

La croissance française bute sur trois maux :

- le niveau élevé des coûts de production au regard du niveau de gamme. Compte tenu de ses coûts, la France devrait être positionnée comme les Allemands ou les Scandinaves sur le haut de gamme ; or, tel n'est pas le cas (absence de production d'électronique ou d'équipements de Telecom, faible modernisation du capital) ;
- les faibles compétences de la population active mesurées par les enquêtes PIAAC et PISA ;
- le recul de la capacité de production industrielle ; la France n'a pas retrouvé son niveau de production d'avant-crise.

Si la France pouvait s'enorgueillir d'un niveau de productivité élevé, les gains se font désormais rares. L'accumulation des retards en matière d'investissement, en particulier pour le digital, est une entrave au rebond de la croissance.

Les gagnants et les perdants en Europe

En 2016, le taux de croissance a été de 1,8 % au sein de zone euro et de 1,9 % au sein de l'Union européenne. Pour le dernier trimestre, les taux de croissance respectifs ont été de 0,5 et de 0,6 %.

L'année dernière, l'Espagne a surpris les observateurs avec une croissance de 3,2 % obtenue grâce au dynamisme du commerce extérieur et de la consommation. Le taux

de chômage s'est abaissé à 18,6%, mais reste le 2^e plus élevé d'Europe. Pour 2017, le taux de croissance devrait légèrement diminuer tout en restant au-dessus de 2 %. Dans ces conditions, le PIB devrait repasser au-dessus de son niveau d'avant-crise.

L'Allemagne figure parmi les autres gagnants de la croissance européenne. Le PIB a augmenté de 1,9 % l'an passé, soit plus que la moyenne de la zone euro. Il s'agit de la plus forte croissance enregistrée depuis 2011. L'économie allemande à la différence de celle de la France a accéléré l'année dernière. En 2015, la croissance avait été de 1,7 % et de 1,6 % en 2014. Avec le plein emploi et l'arrivée de centaines de milliers de réfugiés, la demande intérieure est en forte hausse. Les dépenses privées ont progressé de 2 % quand celles de l'État ont augmenté de 4,2 % ; un tel niveau d'augmentation n'avait pas été observé depuis 1992 quand l'Allemagne devait financer sa réunification. Si la progression de l'investissement des entreprises demeure modeste, en revanche celui dans la construction est en forte hausse (+3,1 %). Du fait de l'envolée de la consommation, les importations ont progressé plus vite que les exportations sans pour autant éroder réellement l'imposant excédent commercial. Les comptes publics sont, par ailleurs, restés excédentaires de 0,6 % du PIB.

Une inflation en trompe l'œil

Entre novembre 2016 et janvier 2017, l'inflation au sein de la zone euro est passée de 0,6 % à 1,8 % (estimation préliminaire). Cette hausse de 1,2 point s'explique avant tout par celle des prix de l'énergie. En janvier, ils ont augmenté de 8,1 % sur un an après 2,6 % en décembre. Après avoir pesé négativement sur l'inflation entre juillet 2014 et novembre 2016, l'évolution des prix de l'énergie est désormais à l'origine de 75 % du rebond (0,9 pt sur 1,2 pt). Les prix de l'alimentation (incluant alcool et tabac) expliquent pour 16 % de l'augmentation.

L'augmentation des prix de l'énergie joue sur trois niveaux. Il y a en premier lieu un important « effet de base ». Au premier trimestre 2016, les prix du pétrole évoluaient à des niveaux extrêmement bas après une chute amorcée à l'été 2015. En janvier 2016, le baril de Brent s'échangeait alors en moyenne autour de 36 dollars. La composante énergie pesait alors fortement sur l'inflation à la baisse. Une simple stabilisation des prix du pétrole à ce niveau pendant un an aurait déjà provoqué une hausse de l'inflation. La hausse des prix du pétrole liée aux décisions de l'OPEP explique évidemment celle des prix. Entre novembre 2016 et janvier 2017, le prix du baril de Brent a augmenté de 17,5%. Enfin, troisième raison, la dépréciation de l'euro face au dollar depuis début novembre augmente les prix du pétrole en euros.

Chômage, la lente décrue

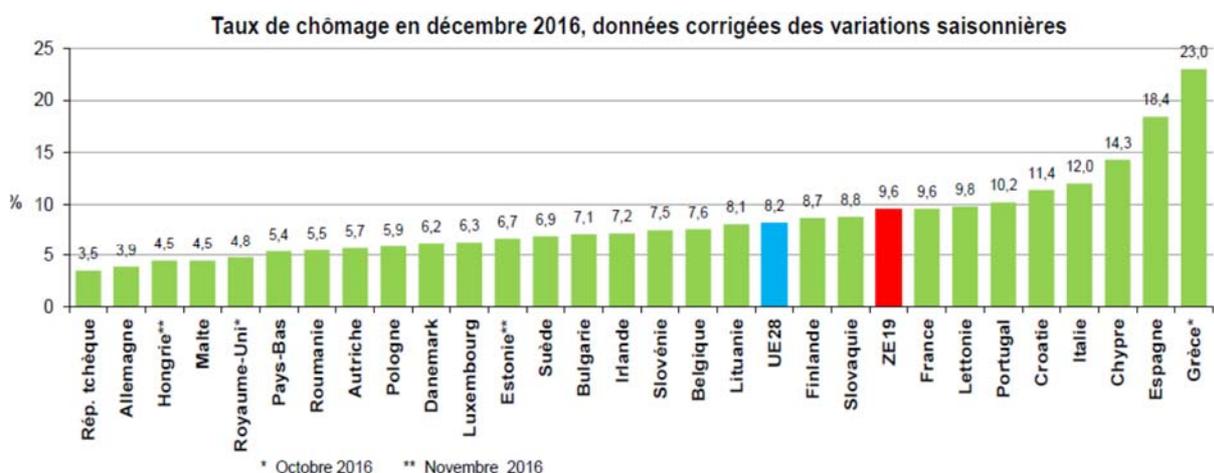
Dans la zone euro (ZE19), le taux de chômage corrigé des variations saisonnières s'est établi à 9,6 % au mois de décembre dernier en baisse par rapport au taux de 9,7 % enregistré en novembre et à celui de 10,5 % de décembre 2015.

La zone euro a enregistré son plus faible taux de chômage depuis mai 2009. Pour l'Union européenne, le taux de chômage s'est établi à 8,2 % en décembre dernier, stable par rapport à novembre 2016 et en baisse par rapport au taux de 9,0 % de décembre 2015. Il s'agit toujours du taux le plus faible depuis février 2009. En un an, le chômage a baissé de 1,839 million de personnes au sein de l'Union et de 1,256 million dans la zone euro.

Les taux de chômage les plus faibles ont été enregistrés en République tchèque (3,5 %) ainsi qu'en Allemagne (3,9 %). Les taux de chômage les plus élevés ont quant à eux été relevés en Grèce (23,0 % en octobre 2016) et en Espagne (18,4 %).

Sur un an, le taux de chômage a baissé dans vingt-quatre États membres, tandis qu'il a augmenté à Chypre, en Italie, en Estonie et au Danemark. Les baisses les plus marquées ont été observées en Croatie (de 15,0 % à 11,4 %), en Espagne (de 20,7 % à 18,4 %) et au Portugal (de 12,2 % à 10,2 %). Le taux de chômage est en hausse en France à 9,6 % au mois de décembre contre 9,5 % en novembre. Il s'élevait à 10,2 % au mois de décembre 2015.

Pour comparaison, en décembre, le taux de chômage aux États-Unis s'est établi à 4,7 %, en hausse par rapport au taux de 4,6 % enregistré en novembre 2016 mais en baisse par rapport à celui de 5,0 % de décembre 2015



LE COIN DE LA CONJONCTURE

Les Etats-Unis, la croissance, les déficits commerciaux et le protectionnisme

Le nouveau Président américain, Donald Trump, est-il prêt à remettre en cause la liberté des échanges telle qu'elle a été conçue depuis la fin de la seconde guerre mondiale ? En s'en prenant directement au Japon, à l'Allemagne et au Mexique, en menaçant d'instituer des droits de douane spécifiques à l'encontre de tel ou tel pays, le Président des Etats-Unis semble vouloir tirer un trait sur soixante-dix ans de libéralisation des échanges. Mais ces attaques ne sont pas nouvelles. L'administration

américaine s'en prend régulièrement à ses partenaires commerciaux surtout en période d'appréciation du dollar.

Les Etats-Unis sont structurellement déficitaires aussi bien au niveau de leur balance commerciale (échange de biens) qu'au niveau de la balance des opérations courantes qui intègrent les services, les transferts courants (dons, aides) et les revenus (salaires, dividendes, intérêts). Les Etats-Unis grâce au dollar s'affranchissent depuis des années de la contrainte extérieure. Ils bénéficient, par ailleurs, d'entrées de capitaux à la recherche de rendement et de sécurité, ce qui permet de compenser le déficit commercial.

Le déficit commercial américain masque plusieurs réalités. S'il a un indéniable aspect structurel, son aggravation ces derniers mois est de nature essentiellement conjoncturel.

Le contexte conjoncturel

Les Etats-Unis bénéficient d'un contexte porteur pour les importations du fait de l'augmentation de la consommation provoquée par le plein emploi et l'augmentation des salaires. En outre, l'appréciation du dollar qui traduit la vitalité comparée à celle des autres zones économiques des Etats-Unis contribue à favoriser les importations et à freiner les exportations. Cette situation est classique d'un pays qui connaît un cycle de croissance vieux de plusieurs années. Le déficit commercial a amputé le PIB de 1,7 point au dernier trimestre. Une bonne raison de fermer les frontières selon le nouveau président américain. Pour mener sa croisade anti-échanges, Donald Trump affirme que les Etats-Unis sont au bord du gouffre. Il noircit la situation économique. Il exploite les derniers résultats du commerce extérieur qui ont révélé une baisse des exportations de 4,3% au dernier trimestre 2016 et une augmentation des importations (+8,3%). Il a évoqué une « invasion » de produits chinois et mexicains. « Le Mexique a trop longtemps profité des Etats-Unis. Le déficit commercial est énorme [...], il faut que ça change, et maintenant ».

Le Président des Etats-Unis élude la question des gains de productivité générés par l'importation de produits chinois ou mexicains tout comme les emplois rendus possibles grâce justement à ces gains.

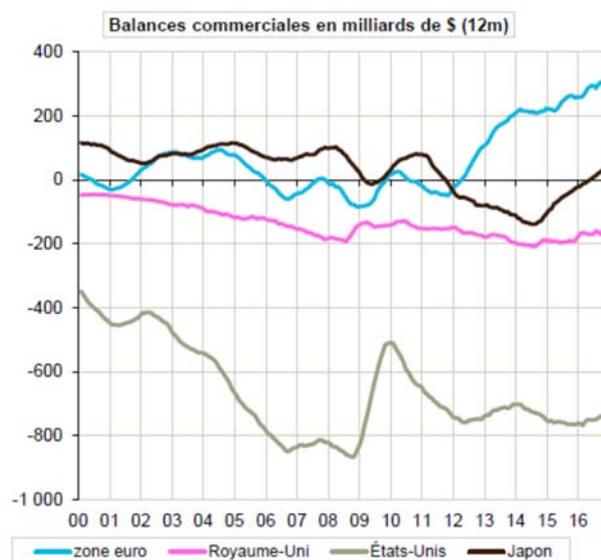
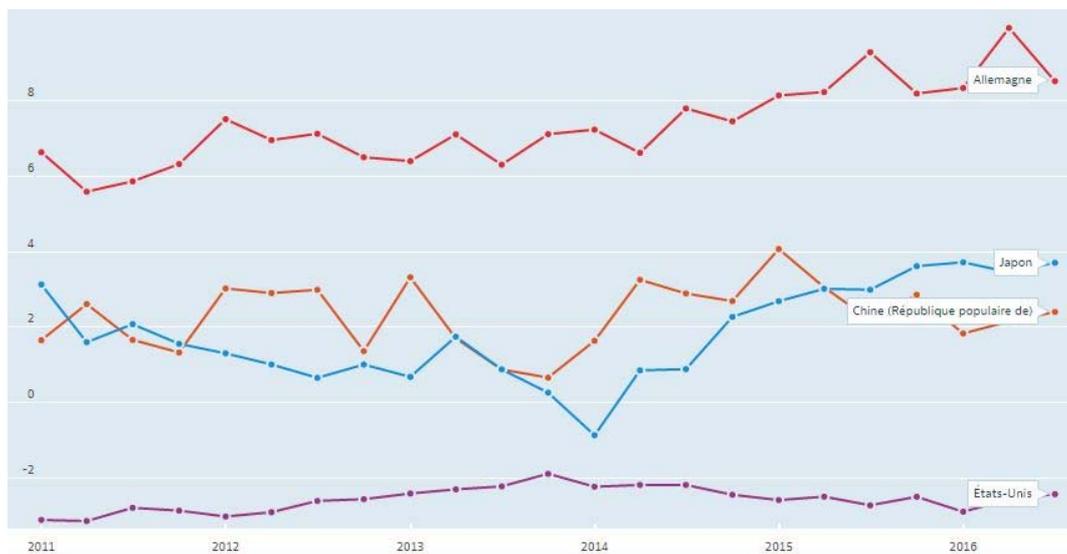
Un déficit éminemment structurel

Les aspects structurels du déficit des opérations courantes des Etats-Unis sont anciens. Les multinationales américaines ont, de longue date, optimisé leur chaîne de valeurs. Du fait d'un mode de production mondialisé, les flux commerciaux ne retracent qu'imparfaitement la réalité des échanges d'autant plus que la remontée des bénéfices vers les sièges sociaux américains n'est pas automatique. Le déficit de la balance des paiements courants a alimenté l'économie mondiale en dollars. Il a irrigué l'économie ce qui a contribué par ricochet au développement des multinationales américaines. Il

a été également, en partie, la cause de la fin de la convertibilité du dollar en or le 15 août 1971.

Contrairement à quelques idées reçues, le déficit des opérations courantes américain est relativement stable. Il évolue entre 2 et 3 % du PIB. Certes, le déficit commercial tend à s'accroître mais il est compensé par les entrées de revenus et de dividendes en provenance de l'extérieur. Cette situation n'est pas anormale pour un pays qui dépend pour plus des quatre cinquième du secteur tertiaire.

Solde des opérations courantes en % du PIB



Sources : Datastream, AG2R La Mondiale

L'accusation de manipulation du cours des monnaies

La nouvelle administration américaine accuse Berlin, Pékin, comme Tokyo d'exploiter la dépréciation de leur monnaie respective. Le yen et l'euro sont jugés par les Etats-Unis comme sous-évalué, ce qui faciliterait les exportations japonaises et allemandes. Afin d'attiser les divisions au sein de l'Union européenne, le principal conseiller au commerce international, Peter Navarro, a accusé Berlin « d'exploiter » d'autres pays de l'Union européenne et les États-Unis avec un euro qui serait « grossièrement sous-évalué » et permettrait ainsi de rendre ses exportations plus compétitives.

L'Allemagne et le multilatéralisme au cœur des critiques

Cette attaque en règle repose sur le fait que le déficit commercial américain vis-à-vis de l'Allemagne a été multiplié par cinq en vingt ans, passant de 14,4 milliards de dollars en 1995 à 74,8 milliards en 2015. Mais, dans les faits, régulièrement, les autorités américaines s'en prennent à leurs partenaires. L'administration de Barack Obama avait, en 2013, déjà vertement critiqué la politique allemande en condamnant la croissance anémique de la demande intérieure allemande, alimentée par une politique de bas salaires, et sa dépendance envers les exportations qui crée un déséquilibre en Europe. Depuis 2016, l'Allemagne figure ainsi sur une liste de 5 pays placés sous la surveillance américaine pour s'assurer que leurs politiques commerciales et monétaires ne leur fournissent pas un avantage concurrentiel déloyal. Il y a donc, en la matière, une grande convergence de vue entre Démocrates et Républicains. Donald Trump, à la différence de ses prédécesseurs, semble remettre en cause les bienfaits des échanges. Il récuse le principe du multilatéralisme qui est le fondement du libre-échange mis en place après la Seconde Guerre Mondiale. Il a décidé de rejeter de grands accords comme le TPP et le TTIP. Il est très critique vis-à-vis de l'OMC. Toujours au nom de cette même logique, il a qualifié de « merveilleux » le vote en faveur du Brexit et il souhaite que plusieurs pays quittent l'Union européenne.

Le recours aux mesures protectionnistes a toujours été contreproductif en termes d'emplois comme l'ont prouvé les dispositifs de sauvegarde pris en faveur de l'acier américain. Ces plans auraient temporairement sauvé 4000 emplois aux Etats-Unis mais en auraient détruit 40 000 par perte de compétitivité des entreprises contraintes d'acheter de l'acier américain.

La question du protectionnisme risque de se poser avec d'autant plus d'acuité que la politique économique mise en place par Donald Trump a pour conséquence une augmentation du déficit commercial. Une relance budgétaire en plein cycle d'expansion et dans une situation de plein emploi ne peut que provoquer une augmentation des importations et une perte de compétitivité pour les exportations.

Le délicat partage des fruits de la croissance

Depuis plusieurs années, la croissance se fait plus faible, ce qui rend la question du partage de ses fruits d'autant plus sensible. Une récente étude de la Direction du Trésor a étudié l'évolution de ce partage depuis la crise de 2008/2009.

L'analyse du surplus distribuable traite de la manière dont sont partagés les fruits de la croissance. Le surplus distribuable est la part de la croissance du PIB disponible pour améliorer la rémunération réelle des facteurs de production. Ce surplus est constitué des gains de productivité et de l'évolution du prélèvement opéré par le reste du monde, au travers des variations des termes de l'échange. Le surplus distribuable est réparti entre les salariés et les non-salariés sous forme d'augmentation des rémunérations (salaires, primes) et les détenteurs du capital sous forme de dividendes, d'intérêt, de paiement en actions, etc.

Après avoir représenté près de deux points de PIB dans les années 1980, le surplus distribuable est en moyenne annuelle inférieur à un point de PIB depuis le début des années 1990, et a encore baissé depuis la crise financière de 2008-2009. Il se situe désormais en-deçà de 0,75 point. Le surplus distribuable connaît des variations d'une année sur l'autre en fonction de la conjoncture, des prix de l'énergie et du cycle de productivité.

En France, la rémunération du capital à court-moyen terme a été la variable d'ajustement des crises subies depuis 2008.

Les sources du surplus

Périodes	Surplus distribuable	Gains de productivité	Variations des termes de l'échange
1980-1992	1,7	1,7	0,0
1993-2001	1,2	1,3	-0,1
2002-2008	0,5	0,6	-0,1
2009-2015	0,4	0,2	0,1

Lecture : Au cours de la période 2002-2008, le surplus distribuable a représenté en moyenne 0,5 pt de PIB par an, dont 0,6 pt lié à la croissance de la PGF et -0,1 pt lié à la variation des termes de l'échange.

Source : Insee (comptes semi-définitifs pour 2014 et provisoires pour 2015) et calculs DG Trésor.

Durant la crise de 2008-2009, le surplus distribuable a été négatif, ce qui est principalement dû à la contribution négative de la productivité globale des facteurs (PGF). Cette contribution négative de la PGF a été en partie compensée en 2009 par la baisse des prix de l'énergie. En 2010 et 2011, le rebond de la productivité globale des facteurs contribue positivement au surplus distribuable qui est pénalisé par la hausse des prix de l'énergie. En 2012, le surplus distribuable est de nouveau négatif du fait d'une contribution négative des prix de l'énergie et, dans une moindre mesure, de la productivité. Depuis 2013, la baisse du prix de l'énergie et les gains de productivité engendrent un surplus distribuable positif.

Depuis les années 1990, l'essentiel du surplus distribuable a été consacré à l'augmentation de la rémunération horaire réelle du travail. Du fait de la rigidité des salaires et des prix, c'est la rémunération du capital qui a absorbé les chocs.

La distribution du surplus

Périodes	Croissance du PIB	Surplus distribuable (en points de PIB)	Part du surplus captée par ... (en points de PIB)		
			... le travail	... le capital	... les impôts et subventions sur les produits et la production
1980-1992	2,2	1,7	1,2	0,5	-0,1
1993-2001	2,3	1,2	0,8	0,3	0,1
2002-2008	1,6	0,5	0,6	-0,1	0,0
2009-2015	0,5	0,4	0,9	-0,6	0,1

Source : Insee (comptes semi-définitifs pour 2014 et provisoires pour 2015) et calculs DG Trésor.

Ainsi, lors du deuxième choc pétrolier de 1980 qui a conduit à une détérioration marquée des termes de l'échange, la rémunération du capital a absorbé en grande partie le choc négatif sur le surplus distribuable. Après le contrechoc pétrolier du début des années 1980, on assiste à un rééquilibrage, le capital captant la majeure partie du surplus distribuable en lien avec les mesures favorisant la modération salariale, ce qui a notamment permis aux entreprises de résorber partiellement les pertes de marges occasionnées par les deux premiers chocs pétroliers .

Sur la période 2008-2013, malgré, certaines années, un surplus distribuable négatif, l'augmentation du salaire horaire réel a été supérieure au surplus distribuable, induisant une croissance de la part du surplus distribué au travail, compensée par une baisse de la part du surplus distribué au capital. Cette baisse a été très forte en 2009, la rémunération horaire nominale étant restée dynamique (+2,8% après +2,0 % en 2008) alors que les prix - notamment ceux de l'énergie – reculaient ; elle s'est poursuivie plus lentement de 2011 à 2013.

La baisse de la part du surplus distribué au capital a été plus forte depuis 2009 que lors des précédentes crises. Elle a été de 0,9 point de PIB par an en moyenne entre 2008 et 2013 contre 0,5 point en 2002-2003 , 0,5 point en 1993 et 0,7 point en 1980-1982. Cette baisse du surplus distribué au capital a été compensée en partie par une diminution des taux d'intérêt. La rémunération du capital finit par s'ajuster à son coût, une baisse des taux d'intérêt réels justifie un repli du surplus distribué au capital

Les mesures prises par les gouvernements depuis 2013 comme le pacte de responsabilité ou le CICE visent à enrichir la croissance en emploi et aboutissent à dégrader la part du surplus redistribué au capital. C'est avec l'augmentation des dividendes qu'il y aura une amélioration de de la rémunération réelle du capital et du travail. Ainsi, ce rattrapage s'est amorcé en 2015. Il n'en demeure pas moins que depuis la crise de 2008-2009, la part de la rémunération du travail (salié et non-salié) dans le PIB a augmenté d'environ 2,5 points de pourcentage (de 58,4 % en 2008 à 61,0 % en 2015 quand la part de la rémunération du capital dans la valeur ajoutée a baissé de 28,7 % à 25,9 %.

LE COIN DES TENDANCES

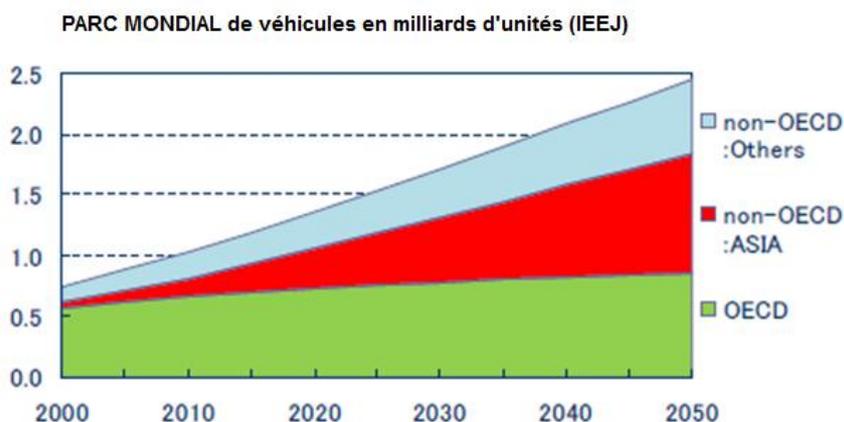
La dure bataille du carbone ne sera pas une partie de plaisir

La poursuite de la forte croissance de la demande de mobilité signifie que, même dans le scénario le plus optimiste, les émissions de CO₂ des transports en 2050 seront toujours à 2015, soit environ 7,5 giga tonnes, selon les projections publiées dans ITF Transport Outlook 2017. Ce scénario suppose déjà que les nouvelles technologies et les changements de comportement entraînent une réduction significative du CO₂ émis par rapport à la distance totale parcourue.

Selon un récent rapport de l'OCDE (rapport ITF-Transport Outlook 2017), la demande mondiale de transport devrait doubler d'ici 2050 entraînant une augmentation des émissions de CO₂ de 60 %. Certains espéraient une stabilisation des émissions de CO₂. Une telle stabilisation semble actuellement hors de portée. La réduction de 40 % des émissions ne pourra être obtenue qu'en réalisant des efforts importants en matière de décarbonisation des transports. Les progrès technologiques sont censés fourbir 70 % des réductions possibles de CO₂ à 2050, le reste venant d'une meilleure gestion de l'énergie (économies, changements des comportements).

Un facteur clé de la difficulté à réduire les émissions de CO₂ à long terme est de modifier les tendances du commerce mondial. Au fur et à mesure que le commerce évolue vers les régions où les infrastructures ferroviaires et fluviales sont insuffisantes, les émissions de gaz à effet de serre provenant du fret routier vont presque doubler. Le transport de marchandises sur les itinéraires intra-asiatiques augmentera particulièrement de 250 % à 2050. Le développement économique de l'Afrique qui est évidemment souhaitable constitue un véritable défi en termes d'émissions de CO₂. La nécessité de travailler en amont sur des processus de rationalisation des transports s'impose mais est très délicat à mettre en œuvre compte tenu des problèmes politiques et des volontés évidentes de rattrapage économique.

La concentration croissante de la population au sein des grandes agglomérations est également un sujet de préoccupation. L'utilisation de la voiture dans les villes devrait doubler d'ici 2050 du fait de la croissance des classes moyennes au sein des pays émergents. D'ici le milieu du siècle, plus de 3 milliards de personnes pourront être considérées comme membres de la classe moyenne. Le nombre de véhicules pourrait ainsi passer de un à plus de deux milliards d'ici une trentaine d'années.



Pour éviter une explosion des émissions de CO₂ et de particules, des politiques drastiques de limitation de la circulation seront obligatoires, ce qui va à l'encontre de la soif de mobilité qui se fait jour dans de nombreux pays émergents. Le développement de parcs de voitures autonomes électriques constitue une impérieuse nécessité tant pour gérer des flux de plus en plus importants que pour limiter la pollution.

Le secteur vert est-il l'avenir de l'économie ?

Les professions dites vertes, c'est-à-dire celles qui ayant une finalité environnementale ou dont l'exercice est affecté par la prise en compte de préoccupations environnementales, emploient près de 4 millions de personnes selon une récente étude de la DARES.

Les professions directement liées à l'environnement emploient 144 000 personnes, représentent 0,5 % de l'emploi total. Elles sont liées à la production et distribution d'énergie et d'eau (45 %), à l'assainissement et traitement des déchets (35 %) et à la protection de la nature et de l'environnement (20 %). Les professions qualifiées de verdissantes (celles dont l'activité a des incidences sur l'environnement) occupent 3 761 000 personnes et représentent 14,1 % de l'emploi total. Elles relèvent de domaines d'activité variés : bâtiment (39,5 %), transports (19,4 %), recherche (8,9 %), agriculture, sylviculture et entretien des espaces verts (6,0 %), etc.

Les professionnels exerçant une profession verte ou verdissante sont principalement des hommes et sont relativement jeunes. La majorité est non diplômée ou diplômée de niveau CAP-BEP, du fait notamment d'une part importante d'ouvriers.

En 2012, 60 % des personnes exerçant une profession verte travaillent dans un établissement dont l'activité principale est liée à l'environnement. Près de la moitié des professions vertes relèvent même d'une « éco-activité » : 32 % pour la protection de l'environnement ; 15 % sur la gestion des ressources naturelles ; et 2 % dans les activités transversales.

Les professions de la production et distribution d'énergie et d'eau regroupent des ingénieurs, des cadres, des techniciens, des agents de maîtrise et des ouvriers qualifiés. Les niveaux de diplôme de ces professionnels sont de fait très variés : 27 % ont un CAP ou un BEP, 28 % un baccalauréat, 21 % un baccalauréat + 2 ans et 15 % un diplôme supérieur. Un peu plus d'un sur cinq est une femme. Les professions de l'assainissement et du traitement des déchets rassemblent les ouvriers qualifiés et non qualifiés de l'assainissement et du traitement des déchets, ainsi que les conducteurs de véhicule de ramassage des ordures ménagères. Ces professions, quasi-exclusivement masculines (93 %), sont majoritairement exercées par des personnes de plus de 40 ans (58 %) et peu diplômées (42 % ont au plus le brevet des collèges, 39 % un CAP ou un BEP). Les professions de la protection de la nature et de l'environnement regroupent les techniciens, ingénieurs et cadres de l'environnement, ainsi que les agents techniques forestiers. Ce sont les plus qualifiées des professions vertes, avec 38 % de diplômés du supérieur et 24 % ayant un baccalauréat + 2 ans. Ces professions sont aussi les plus féminisées, avec 28 % de femmes en moyenne, et les plus jeunes : 59 % des professionnels ont moins de 40 ans. Quel que soit le type de profession verte, les professionnels ont majoritairement un contrat ou un emploi à durée indéterminée : c'est le cas pour 93 % des professionnels de la production et distribution d'énergie et d'eau, 87 % des professionnels de la protection de la nature et 85 % des professionnels de l'assainissement et du traitement des déchets. Le temps partiel est rare, il concerne 8 % des professionnels des professions vertes en moyenne.

Serions-nous devenus des malades imaginaires ?

Une part croissante de l'électorat doute des bienfaits de l'Europe et de la mondialisation. Est-ce que ce jugement peut s'expliquer par la situation économique ? Est-ce que la France est victime de l'Europe et de l'économie mondiale ? Pas si sûr !

Dans bien des domaines, la France ne se situe pas dans les premiers de la classe européenne mais pas non plus dans les derniers. La France est en règle générale dans la moyenne. Par ailleurs, malgré la crise, la pauvreté et les inégalités contrairement au ressenti d'une grande partie de la population n'ont pas augmenté.

Un déficit et une dette comme symboles de la priorité accordée au social

Le déficit public (3,5 % du PIB) et la dette publique (97 % du PIB) restent à des niveaux élevés mais ils sont la traduction d'un haut niveau de protection sociale. La France consacre plus du tiers de son PIB aux dépenses sociales, soit un record en Europe. Les pays d'Europe du Nord et de l'Est obtiennent de meilleurs résultats que la France en matière de finances publiques. Parmi les autres mauvais élèves figurent la Grèce, l'Espagne, le Portugal, l'Italie mais aussi le Royaume-Uni.

Un PIB par habitant qui ne progresse plus mais qui résiste

Le PIB en volume par habitant a retrouvé son niveau de 2008. De son côté le revenu disponible réel par habitant est légèrement supérieur au niveau de 2008 malgré l'augmentation des prélèvements pesant sur les ménages qui sont passés de 32 à 34,5 % de 2008 à 2016. La France se situe à la 11^e place au sein de l'Union européenne pour le PIB par habitant. Ce rang est en retrait par rapport à celle occupée au début des années 90 mais il est stable depuis une dizaine d'années. A la différence d'autres pays de l'Union européenne qui connaissent une diminution de leur population, la France doit obtenir un taux de croissance plus élevé pour maintenir son PIB par habitant. La France est une des pays de l'Union qui connaît, en effet, un des taux de progression de sa population le plus important.

Les salariés ont été protégés

La crise de 2008/2009 a été essentiellement supportée par les entreprises. Les salaires ont, en effet, continué à augmenter à la différence de ce qui a été constaté chez plusieurs de nos partenaires. Le partage des revenus entre salariés et entreprises s'est effectué au détriment des secondes.

Un faible taux d'inégalité

Depuis vingt ans, il n'y a pas eu en France de progression des inégalités comme en témoigne l'évolution de l'indice de Gini ou celle du taux de pauvreté. L'indice (ou coefficient) de Gini est un indicateur synthétique d'inégalités de salaires (de revenus, de niveaux de vie...). Il varie entre 0 et 1. Il est égal à 0 dans une situation d'égalité parfaite où tous les salaires, les revenus, les niveaux de vie... seraient égaux. A l'autre extrême, il est égal à 1 dans une situation la plus inégalitaire possible, celle où tous les salaires (les revenus, les niveaux de vie...) sauf un seraient nuls. Entre 0 et 1, l'inégalité est d'autant plus forte que l'indice de Gini est élevé. Une baisse de l'indice de Gini observée entre deux dates indique une diminution globale des inégalités. A l'inverse, une élévation de l'indice reflète une augmentation globale des inégalités.

Indices de Gini

	Avant redistribution sociale	Après redistribution sociale
1998	0,48	0,28
2008	0,48	0,29
2009	0,49	0,29
2010	0,51	0,30
2011	0,51	0,31
2012	0,52	0,31
2013	0,50	0,29
2014	0,50	0,29

Source : OCDE

Le taux de pauvreté correspond à la proportion d'individus (ou de ménages) dont le niveau de vie est inférieur pour une année donnée à un seuil, dénommé seuil de pauvreté (exprimé en euros). Le seuil de pauvreté est déterminé par rapport à la distribution des niveaux de vie de l'ensemble de la population. Le seuil le plus souvent utilisé est celui de 60 % du niveau de vie médian. Le seuil de 50 % est également utilisé.

Evolution du taux de pauvreté en France

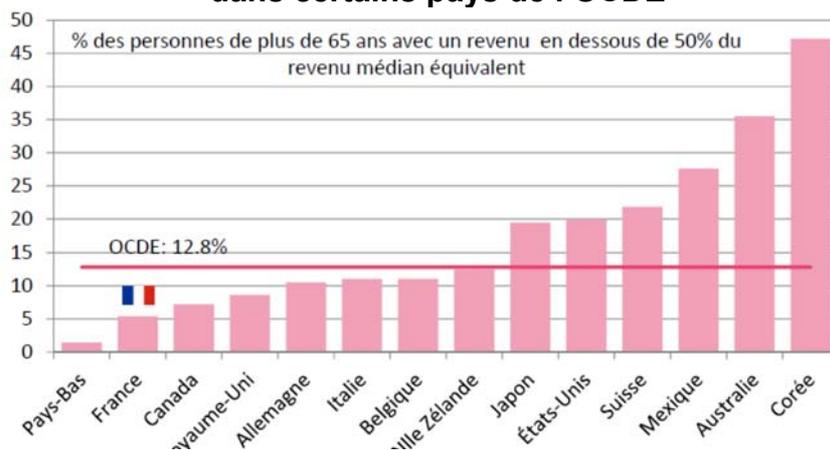
	Seuil 50 %	Seuil 60 %
1998	8,0	15,0
2008	5,7	12,5
2009	6,7	12,9
2010	7,3	13,3
2011	7,1	14,0
2012	6,9	14,1
2013	6,9	13,7
2014	6,7	13,3
2015	6,5	13,6

Source : Eurostat

Le niveau de vie des retraités conforté

Les retraités français disposent d'un des pouvoirs d'achat les plus élevés d'Europe. Ils bénéficient d'un niveau correct de pension complété par un fort taux de possession de leur résidence principale (plus de 75 %). Il en résulte que leur niveau de vie est supérieur de 7 % à celui de l'ensemble de la population.

Taux de pauvreté des personnes de plus de 65 ans dans certains pays de l'OCDE



La question lancinante de l'emploi

Les Français sont très sensibles à l'évolution du marché de l'emploi ; or celui est dual. Une grande partie des actifs se trouvent dans une situation protégée. Plus de 5,6 millions sont couverts par un des statuts de la fonction publique.

Plus de 75 % des actifs bénéficient d'un contrat à durée indéterminée soit plus de 80 % des salariés qui représentent 88,4 % de la population active en 2015 (source INSEE). 9,3 % de la population active est en CDD et 2,2 % en intérim.

Si les bénéficiaires de CDI sont assez protégés, ce n'est pas le cas des CDD qui éprouvent des difficultés à obtenir un contrat de travail stable. Les licenciements ne représentent que 9 % des cas d'inscription à Pôle emploi contre plus de 24 % des cas pour les fins de CDD et fins de mission d'intérim.

En 2016, 87 % des emplois proposés prenaient la forme d'un CDD et 13 % la forme d'un CDI. 17,5 % des CDD étaient de plus d'un mois quand 69,1 % étaient de moins d'un an. En 2002, les CDI représentaient 23 % des nouveaux emplois et les CDD 77 %.

Nature des contrats souscrits en %

	CDI	CDD	CDD de moins d'un mois	CDD de plus d'un mois
2002	23,38	76,62	26,14	50,48
2016	13,43	86,57	17,40	69,17

20 % des titulaires d'un CDD ont obtenu entre 2008 et 2014 un CDI contre 24 % entre 2003 et 2008. Seuls 13 % des demandeurs d'emploi retrouvant un emploi ont signé un CDI entre 2008 et 2014 contre 17 % entre 2003 et 2008

Le chômage est monté jusqu'à 10,5 % en 2015 avant de redescendre à 9,6 %. Le chômage de longue durée a concerné jusqu'à 4,6 % de la population active. Ce chômage touche en priorité les non diplômés. 26 % de Français au niveau d'éducation le plus faible enregistrent un taux de chômage de 16 %. Néanmoins, la France se situe une nouvelle fois en la matière dans la moyenne de la zone euro.

Si le taux de chômage des jeunes de moins de 25 ans est élevé en France (26,2 % source Eurostat), il ne concerne qu'une toute partie de cette classe d'âge (environ 25 %). En effet, une part croissante des 18-25 ans poursuit des études et n'est donc pas sur le marché du travail. Ceux qui y sont ont la plupart du temps arrêté leurs études sans obtenir un diplôme. Le taux de chômage sanctionne de manière violente cette absence de qualifications. Celui des 15/24 ans monte à 40 % quand il est de 15 % pour ceux qui ont fréquenté un établissement d'enseignement supérieur. Entre 25 et 29 ans, les actifs sans qualification enregistrent, en 2016, un taux de chômage de 30 %

quand celui de ceux ayant poursuivi des études supérieures n'est que de 7,4 % (source Eurostat).

La France se caractérise par un nombre de diplômés de l'enseignement supérieur au-dessus de la moyenne européenne. Plus de 43 % des jeunes Français âgés de 30 à 34 ans sont titulaires d'un diplôme de l'enseignement supérieur quand la moyenne européenne est de 36 %.

Même si sa balance commerciale est déficitaire, la France tire profit de son ouverture extérieure. Un cinquième des emplois dépendent de l'exportation. Par ailleurs, la France, pays de services, devrait être économiquement mieux positionnée dans les prochaines années. Si les années 90/2000 furent marquées par les échanges de biens d'équipement et de biens industriels, désormais, ce sont les services qui ont le vent en poupe. L'enrichissement des pays émergents et le vieillissement de la population conduisent à une montée en puissance des services.

La contestation de la mondialisation au sein de nombreux pays avancés est la conséquence d'une mutation intervenue ces vingt dernières années, qui a été rapide et qui a bouleversé un certain nombre de repères. La tentation du repli qui est une forme d'aversion au risque est liée à la perception que la mondialisation qui s'accompagne de la digitalisation n'est gagnante que pour les autres. Les autorités française ont certainement été parmi celles qui ont le plus opéré pour limiter les effets de la crise et de ses suites sans que cela ait une incidence sur le ressenti de la population.

LE COIN DES GRAPHIQUES

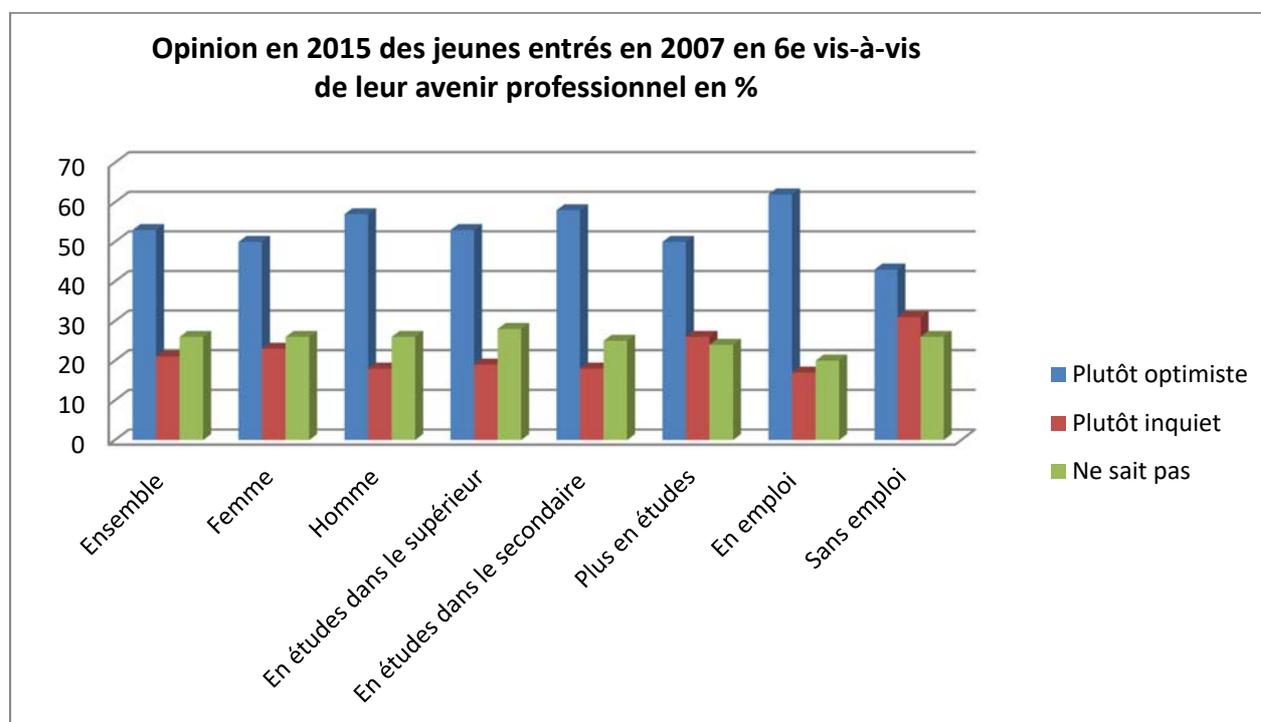
Des 18/19 plutôt optimistes

L'INSEE a réalisé une étude sur les jeunes qui sont entrés en 6^e en septembre 2007. Huit ans après, ces jeunes désormais âgés de 18-19 ans entament pour 45 % d'entre eux des études supérieures, 30 % restent scolarisés dans le secondaire et 25 % ont quitté l'école à titre définitif ou provisoire.

Pour ceux qui ont déjà arrêté leurs études, peu diplômés, sans surprise, l'accès et les conditions d'emploi sont difficiles : seuls 37 % occupent un emploi, le plus souvent temporaire (CDD, intérim).

L'essentiel de ces jeunes vivent encore chez leurs parents, même quand ils ont un emploi (78 %). À cet âge, les étudiants sont les plus nombreux à habiter dans leur propre logement la semaine pour se rapprocher de leur lieu d'études (44 %). Cependant, leur décohabitation peut n'être que partielle et passe très souvent par l'aide financière des familles.

Les jeunes sont relativement optimistes sur leur devenir professionnel, le taux étant le plus élevé pour ceux qui ont déjà un emploi.



LE COIN DE L'AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

Lundi 6 février

En **Allemagne**, il faudra regarder **les commandes d'usine** de décembre.

Pour la **zone euro**, sera communiqué **l'indice Sentix sur la confiance des investisseurs** de février.

Pour les Etats-Unis, sera communiqué **l'indice sur les conditions du marché du travail**.

Au **Japon**, il faudra regarder **les projections de la Banque centrale**.

Mardi 7 février

En **Allemagne**, sera publiée **la production industrielle** de décembre.

En **France**, seront rendus publics **les résultats de la balance commerciale** et la situation budgétaire du mois de décembre. Sera également publiée **l'enquête sur les investissements dans l'industrie** pour le 1^{er} trimestre.

Aux **Etats-Unis**, il faudra suivre **l'indice NFIB sur l'optimisme des affaires** de janvier, **les résultats de la balance commerciale et du crédit** du mois de janvier. Seront connus **les stocks de pétrole brut** hebdomadaire.

Au **Japon**, il faudra suivre **les projections de la Banque centrale et les résultats de la balance commerciale** de janvier.

Mercredi 8 février

En **Chine**, seront publiés **les résultats de la balance commerciale** de janvier.

Au **Japon**, seront connues **les enquêtes Economy Watchers** de janvier.

En **France**, seront publiés **les indicateurs de conjoncture de la Banque de France et une prévision de croissance** pour le 1^{er} trimestre.

L'OCDE rendra public ses indicateurs avancés

Jeudi 9 février

En **Chine**, seront publiés **les indices des prix à la production et à la consommation** de janvier.

Au **Japon**, **les commandes machines-outils** de janvier seront publiées.

En Allemagne, les résultats de la **balance commerciale** de décembre seront rendus publics.

En **France**, sera connue la **production industrielle** de décembre. Elle sera également publiée pour **l'Italie**.

Aux **Etats-Unis**, les **variations des stocks de gaz naturel** seront publiées.

Vendredi 10 février

Sommet extraordinaire de l'Union européenne.

En Allemagne, l'**indice des prix à la consommation** de janvier sera publié.

En **France**, les **résultats de l'emploi non agricole du 4^e trimestre** seront communiqués ainsi que la **revue de la note de la France par Moody's**.

En **Italie**, il faudra regarder les **résultats de la croissance** du 4^e trimestre.

Au **Royaume-Uni**, il faudra suivre la **production industrielle et la balance commerciale** de décembre.

Aux **Etats-Unis**, l'**indice de confiance des consommateurs Reuters / Michigan** sera rendu public. Il faudra suivre le **décompte des forages pétroliers US Baker Hughes**.

Samedi 11 février

Fête nationale du Japon

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>	1,1	1,9	1,0	3,2	1,8	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 % - dec. 2016</i>	9,6	3,9	12,0	18,4	9,8	4,8
Solde public <i>en % du PIB 2016</i>	-3,3	+0,8	-2,4	-4,6	-1,8	-3,5
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 Nov. 2016</i>	-1,2	8,6	2,8	2,0	3,3	-5,1

Sources : Eurostat – Insee

La Lettre Économique est une publication de Lorello Ecodata

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Guez 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