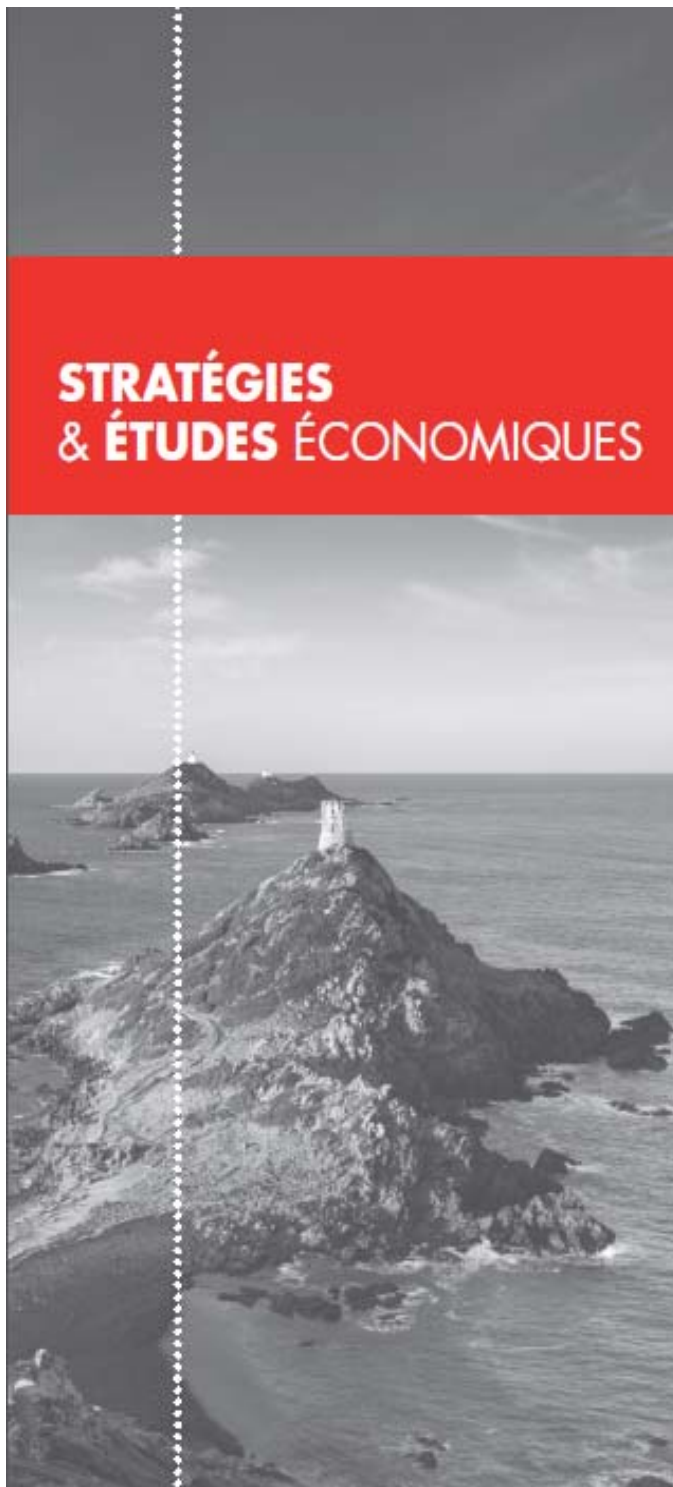


LA LETTRE ÉCO

SAMEDI 3 JUIN 2017



SOMMAIRE DE LA LETTRE ECO N°234

Le Coin des Épargnants

- Le tableau économique et financier
- Lecture contrastée de l'emploi américain

C'est déjà hier

- France, une éclaircie économique à confirmer
- La consommation redémarre
- L'industrie française renoue avec la croissance
- Emploi, l'Europe sur la bonne voie

Le Coin de la Conjoncture

- Royaume-Uni, des élections législatives sous tension
- Le monde vit-il au-dessus de ses moyens
- L'Afrique, le continent de demain ?

Le Coin des Tendances

- La lutte contre le réchauffement climatique, source de croissance
- L'exclusion par déficit d'éducation financière

Le Coin du Graphique

- Le délicat assainissement des finances publiques françaises

Le Coin de l'Agenda économique et financier

Le Coin des Statistiques

LE COIN DES ÉPARGNANTS

LE TABLEAU ECONOMIQUE ET FINANCIER

	RESULTATS 2 JUIN 2017	ÉVOLUTION SUR 5 JOURS	RESULTATS 31 DECEMBRE 2016
CAC 40	5 343,41	+0,13 %	4 862,31
Dow Jones	21 206,29	+0,60 %	19 762,60
Nasdaq	6 305,80	+1,54 %	5 383,12
Dax Allemand	12 822,94	+1,75 %	11 481,06
Footsie	7 547,63	+0,00 %	7 142,83
Euro Stoxx 50	3 591,82	+0,36 %	3 290,52
Nikkei 225	20 177,28	+2,49 %	19 114,37
Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)	0,711 %	-0,050 pt	0,687 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)	0,273 %	-0,059 pt	0,208 %
Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)	2,256 %	+0,008 pt	2,454 %
Cours de l'euro / dollars (18 heures)	1,1268	+0,82 %	1,0540
Cours de l'once d'or en dollars (20 heures)	1 275,240	+0,70 %	1 154,570
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)	50,211	-3,85 %	56,620

Lecture contrastée de l'emploi américain

Au mois de mai, l'économie américaine n'a créé que 138 000 emplois, soit moins que prévu, mais le taux de chômage, à 4,3 %, est au plus bas depuis seize ans.

En effet, une création de 182 000 emplois était attendue. Au mois d'avril, 174 000 emplois ont été créés soit moins qu'estimé dans un premier temps (211 000). Le taux de participation recule à 62.7 % contre 62.9 % précédemment, ce qui rend la baisse du taux de chômage moins significative. Le salaire horaire moyen a connu une croissance de 0.2 % m/m comme attendu et comme en avril.

Depuis le début de l'année, la moyenne mensuelle de créations s'élève à 162 000 et le taux de chômage est en baisse régulière atteignant son meilleur résultat depuis 2001. La FED devrait, de ce fait, relever ses taux directeurs de 0,25 point à l'occasion de sa réunion des 14 et 15 juin. Ils évolueront alors dans une fourchette de 1 à 1,25 %.

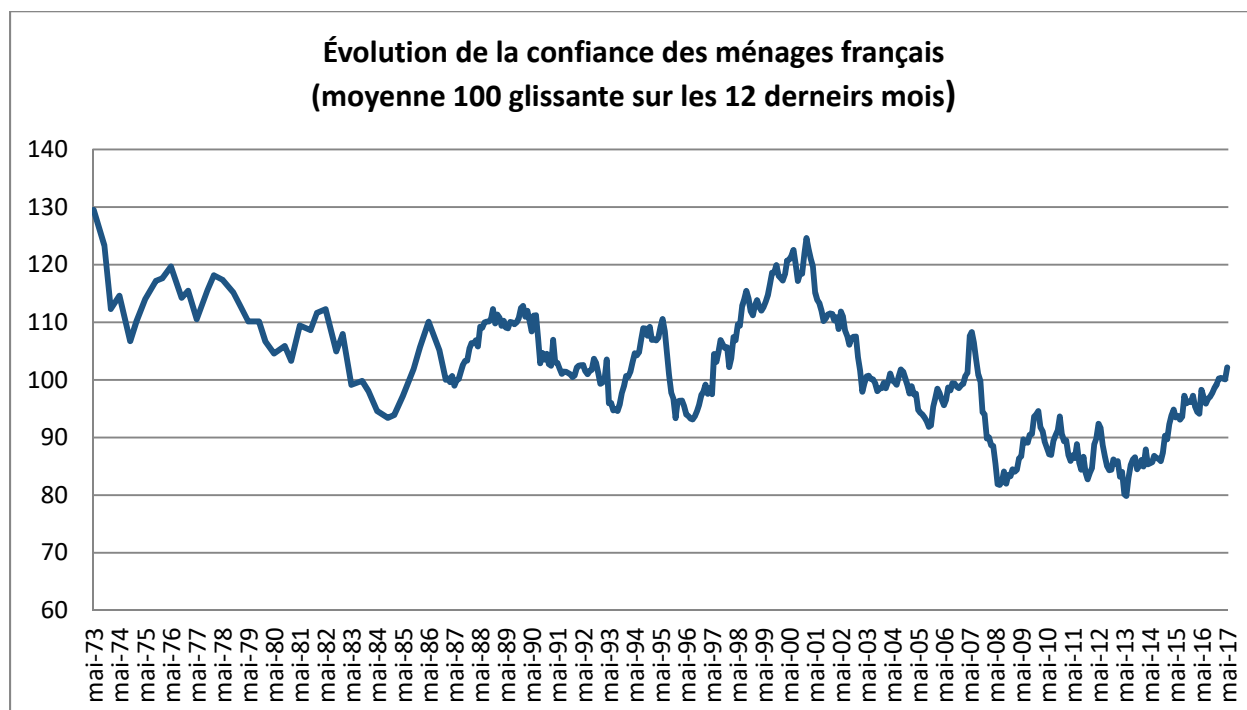
Les marchés financiers sont toujours en phase de digestion dans l'attente de la traduction en actes des bons indices de confiance.

C'EST DÉJÀ HIER

France, une éclaircie économique à confirmer

Les indices de confiances en France n'en finissent pas de progresser, faisant miroiter l'arrivée d'une croissance plus forte. Ainsi, au mois de mai, l'indice de confiance des ménages calculé par l'INSEE a progressé de 2 points ce qui le place à son plus haut niveau depuis août 2007.

Une telle progression n'est pas sans lien avec l'élection présidentielle. En effet, une fois le résultat connu, la confiance a tendance à s'accroître, la population espérant sans nul doute que des changements salutaires pourraient rapidement intervenir.



Source : Insee

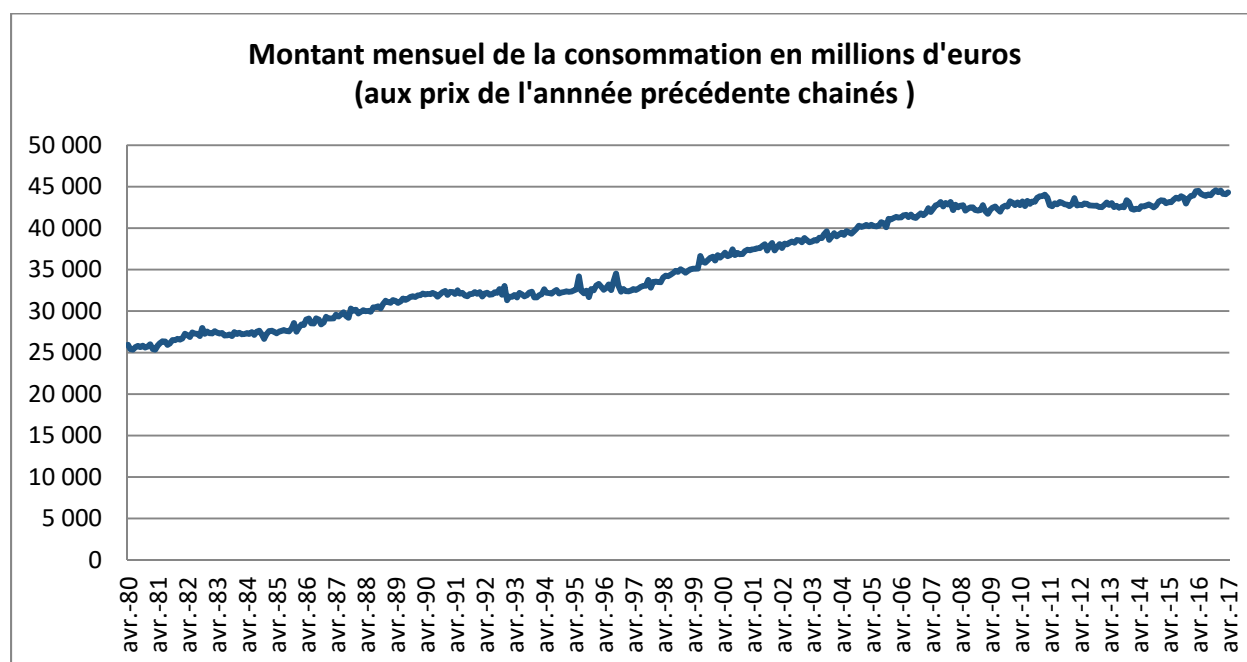
Les Français ont, en mai, l'espoir d'une amélioration de leur pouvoir d'achat. L'opinion des ménages sur leur situation financière future progresse de 4 points et retrouve sa moyenne de longue période. Cet indice est à son plus haut depuis septembre 2007. Le solde sur le niveau de vie futur atteint également son plus haut niveau depuis le mois d'août 2007.

L'opinion des ménages sur leur capacité d'épargne actuelle est quasi stable (+1 point). Celle sur leur capacité d'épargne future est inchangée. Ces deux soldes se situent au-dessus de leur moyenne de long terme. Néanmoins, la part de ménages estimant qu'il est opportun d'épargner est presque inchangée par rapport au mois dernier : le solde correspondant gagne 1 point mais demeure nettement inférieur à sa moyenne de longue période.

Tous les signaux d'anxiété n'ont pas disparu. Ainsi, les ménages sont moins nombreux au mois de mai à estimer qu'il est opportun de réaliser des achats importants. L'indice perd 7 points en un mois et se situe à son plus bas niveau depuis avril 2016. Il reste cependant au-dessus de sa moyenne de longue période. Ce recul constitue une preuve d'attentisme. Les ménages croient en une possible amélioration de leur situation mais attendent de voir comment individuellement ils seront touchés par les mesures fiscales et sociales du nouveau Gouvernement.

La consommation redémarre

Selon l'INSEE, au mois d'avril, les dépenses de consommation des ménages en biens ont augmenté en volume de 0,5 %. La consommation alimentaire a fortement contribué à cette hausse. En mars, après correction, la consommation des ménages avait enregistré un recul de 0,1 %.



Source : INSEE

Le montant de la consommation est en voie de franchir les 45 milliards d'euros par mois de dépenses. Pour le mois de mai, l'optimisme est de mise, les résultats des immatriculations de voitures étant encourageants. En effet, pour le mois de mai, le nombre d'immatriculations de voitures particulières a progressé de 8,9 % pour atteindre 191 419. Sur les cinq premiers mois de l'année, la hausse est de 3,3 % à nombre de jours ouvrables identique. Certes, il convient de relativiser la progression des immatriculations en grande partie liée aux achats des loueurs (+18 %) pour renouveler

leur parc à l'approche des vacances. En mai, les particuliers n'ont représenté que 46,8 % des acheteurs.

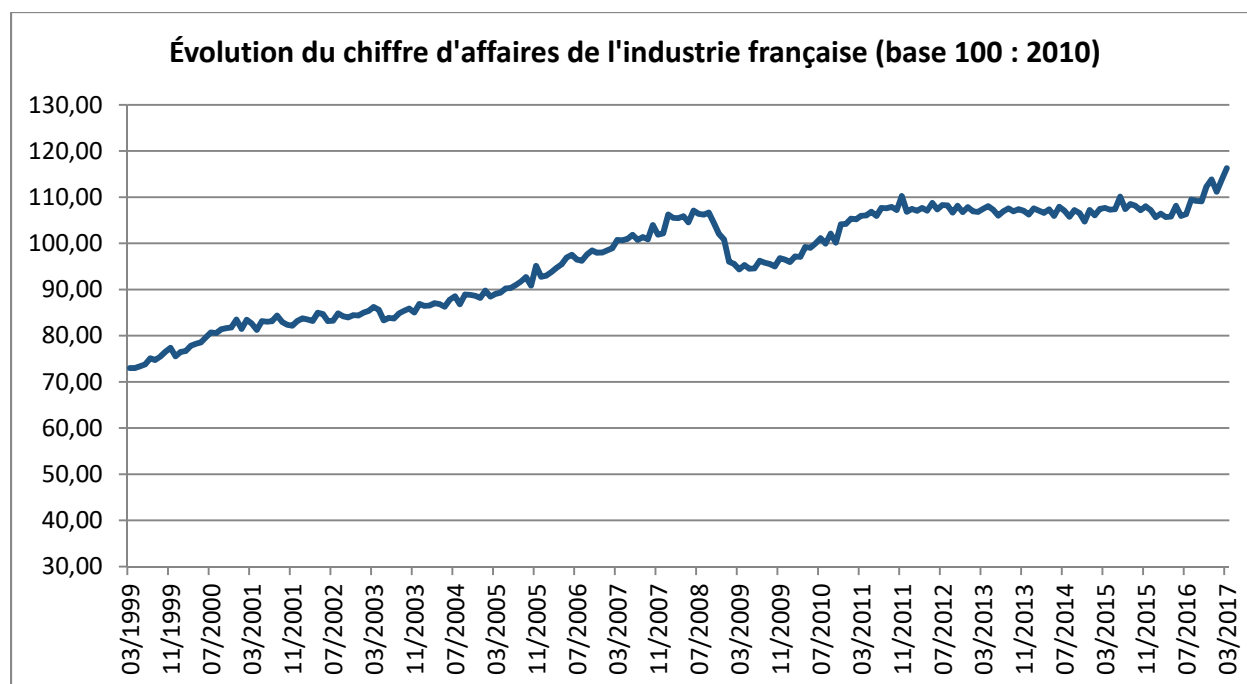
Il est à noter que les ventes des véhicules diesel ont, au mois de mai, dépassé celles des véhicules essence, 48,5 % des immatriculations contre 47,3 %. De leur côté, les véhicules hybrides (essence plus électricité) réalisent une forte percée avec une hausse de 42 % des ventes en mai quand les voitures électriques reculent de 6 %.

L'industrie française renoue avec la croissance

Après six ans de stagnation, le chiffre d'affaires industriel progresse à nouveau. Ce regain d'activité s'explique par l'augmentation de la demande adressée à la France et par la bonne tenue de la consommation. L'industrie française a arrêté de perdre des parts de marché à l'étranger.

Ainsi pour le mois de mars, le chiffre d'affaires de l'industrie manufacturière a connu une forte hausse, +3,1 % après +2,1 %. Dans l'ensemble de l'industrie, le chiffre d'affaires continue aussi d'augmenter (+2,2 % après +2,4 %). Cette progression a été portée par le bon résultat des exportations industrielles (+4,9 % après +1,5 %).

Au cours du premier trimestre, le chiffre d'affaires croît significativement dans l'industrie manufacturière (+1,1 %) et dans l'ensemble de l'industrie (+1,8 %). Cette augmentation concerne tous les grands secteurs de l'industrie manufacturière. Sur un an, la hausse pour l'industrie manufacturière est de 5,5 % La croissance est plus importante encore dans l'ensemble de l'industrie (+7,4 %) grâce à la forte hausse des industries extractives, énergie, eau, déchets et dépollution (+16,2 %). Le chiffre d'affaires du secteur des matériels de transport est en progrès de 11,2 %. L'augmentation est de 2,7 % pour les industries agroalimentaires et de 2,6 % pour les biens d'équipement



Source : INSEE

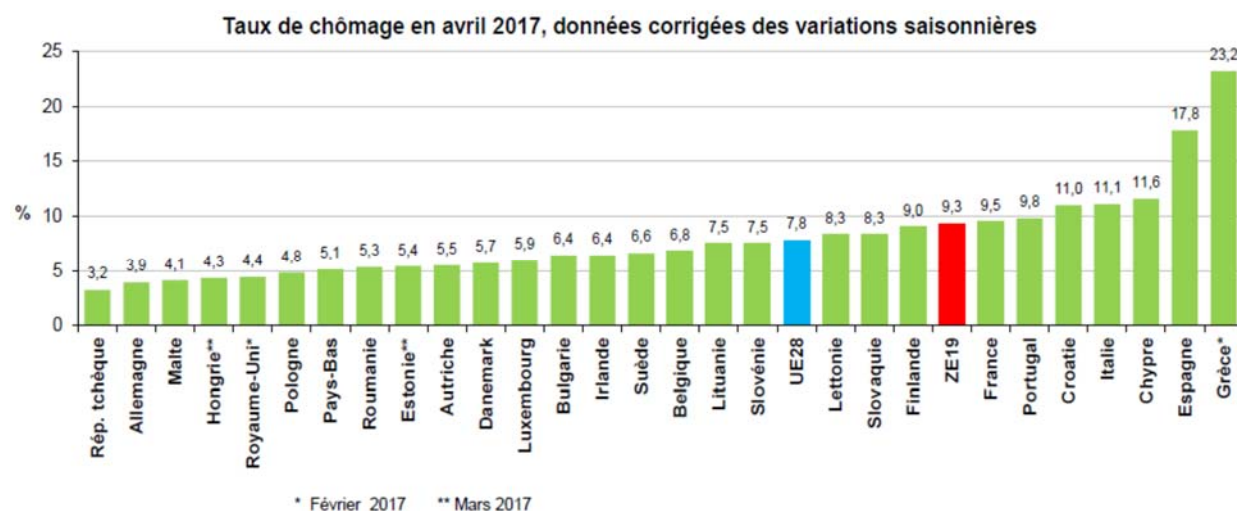
L'amélioration de la situation de l'industrie française s'accompagne par une nette augmentation des investissements étrangers en France. En 2016, une rupture par rapport aux mauvaises années précédentes est intervenue, rupture qui semble se confirmer sur les premiers mois de l'année 2017. Les implantations et les extensions d'entreprises étrangères auraient enregistré une forte hausse (+30 % par rapport à 2015). 779 projets ont été annoncés permettant la création de 16 980 emplois (+24 %). La France se situe au 3^e rang pour les implantations étrangères après le Royaume-Uni qui commence à pâtir du Brexit et l'Allemagne qui reste le pays d'accueil privilégié des entreprises industrielles.

Emploi, l'Europe sur la bonne voie ?

La décrue du chômage au sein de l'Union européenne se poursuit, mois après mois. Ainsi, dans la zone euro, le taux de chômage corrigé des variations saisonnières s'est établi à 9,3 % en avril 2017, en baisse par rapport au taux de 9,4 % enregistré en mars 2017 et à celui de 10,2 % d'avril 2016. Ce taux est le plus faible enregistré dans la zone euro depuis mars 2009.

Pour l'ensemble de l'Union européenne, le taux de chômage s'est établi à 7,8 % en avril 2017, en baisse par rapport au taux de 7,9 % de mars 2017 et à celui de 8,7 % d'avril 2016. Il s'agit du taux le plus faible enregistré depuis décembre 2008.

En un an, le nombre de demandeurs d'emploi s'est réduit 2,225 millions personnes dans l'Union européenne et de 1,529 million dans la zone euro.



Parmi les États membres, les taux de chômage les plus faibles en avril 2017 ont été enregistrés en République tchèque (3,2 %), en Allemagne (3,9 %) ainsi qu'à Malte (4,1 %). Les taux de chômage les plus élevés ont quant à eux été relevés en Grèce (23,2 % en février 2017) et en Espagne (17,8 %). Sur un an, le taux de chômage en avril 2017 a baissé dans vingt-sept États membres et est resté stable en Finlande. La France reste avec un taux de chômage de 9,5 % au-dessus de la moyenne de la zone euro. Néanmoins, notre pays a réduit son taux de chômage de 0,6 point en un an.

Pour comparaison, en avril 2017, le taux de chômage aux États-Unis s'est établi à 4,4 %, en baisse par rapport au taux de 4,5 % enregistré en mars 2017 et à celui de 5,0 % d'avril 2016.

LE COIN DE LA CONJONCTURE

Royaume-Uni, des élections législatives sous tension

A l'approche des élections législatives britanniques prévues le 8 juin prochain, les résultats des sondages témoignent d'un rapprochement des intentions de vote entre les Travailleurs et les représentants du Parti conservateur. Ces derniers emmenés par la Première ministre, Theresa May, ne disposent plus que de 6 points d'avance sur les travaillistes de Jeremy Corbyn. À la mi-avril, l'écart était de 21 points entre les deux formations. Dans le détail, les Tories restent crédités de 43 % des intentions de vote contre 37 % au Labour.

Le parti conservateur au pouvoir est confronté à deux polémiques, la première concernant les mesures de sécurité en matière de lutte contre les attentats après celui de Manchester qui avait entraîné une suspension provisoire de la campagne et la seconde visant la « taxe sur la démence ». Pour financer les dépenses liées à la dépendance, Theresa May souhaitait contraindre les personnes concernées à vendre leur logement. Face aux réactions négatives des électeurs, la Première Ministre a été contrainte d'abandonner ce projet.

La croissance britannique en 2016 a été de 2 % avec un excellent dernier trimestre (+0,7 %). Néanmoins, un ralentissement a été constaté au cours du premier trimestre de cette année, +0,3 % soit moins que la France (+0,4 %). Le secteur des services qui représente une grande majorité de l'activité du pays, n'a progressé que 0,3 % contre 0,8 % au quatrième trimestre. L'institut statistique britannique, ONS, souligne par ailleurs que la consommation des ménages commence à souffrir de l'augmentation des prix des produits importés, augmentation provoquée par la dépréciation de la livre sterling. Hors produits pétroliers, l'indice des prix à l'importation a, en rythme annuel, atteint un sommet au mois de novembre 2016, à 9,4 %. Pour mémoire, cet indice avait reculé aussi bien en 2014 qu'en 2015. En début d'année, s'est ajoutée à ce mouvement, l'augmentation des produits pétroliers. De ce fait, le taux d'inflation s'est élevé à 2,7 % au mois d'avril. Les économistes estiment que l'indice des prix pourrait dépasser 3 % au cours de l'année. Comme les salaires ne suivent pas l'évolution des prix, le pouvoir d'achat des Britanniques baisse ce qui conduit à un recul des ventes détail, -0,8 % sur le premier trimestre. Sur la même période, la production industrielle ne s'est accrue que de 0,3 % et la construction de 0,2 %. Les emprunts contractés par les entreprises comme par les ménages ont quelque peu diminué depuis le début de l'année, signe d'un léger ralentissement de l'activité. Les économistes de l'Office for Budget Responsibility ont, dans ces conditions, revu à la baisse leurs prévisions. L'organisme prévoit une croissance de 1,6 % en 2018 (contre 1,7 % prévu en novembre), 1,7 % en 2019 (contre 2,1%), 1,9 % en 2020 et 2 % en 2021. Le FMI est plus optimiste maintenant le taux de croissance à 2 % pour cette année.

En ce qui concerne l'emploi, la situation reste, en revanche, très favorable. Le taux de chômage est tombé à 4,6 % à la fin du mois de mars dernier, soit le taux le plus faible

enregistré depuis 1975. 381 000 emplois ont été créés en un an dont 282 000 dans le cadre du salariat et 82 000 dans le cadre du travail indépendant. Le Royaume-Uni compte 27,7 millions de salariés (84,4 % de la population active) et 4,78 millions de travailleurs indépendants. Le taux d'emploi est de 74,8 %, ce qui constitue un nouveau record. Les salaires de janvier à mars n'ont augmenté que de 2,1 % sur un an, alors que les économistes tablaient sur une hypothèse de 2,2 %. Si l'on prend en compte l'inflation, les salaires ont baissé de 0,2 %, ce qui constitue un premier recul depuis le troisième trimestre 2014. Par ailleurs, les personnes bénéficiant d'une prestation chômage sont désormais 793 000, un chiffre en hausse de 19 400 au mois d'avril. Ces derniers résultats témoignent du retour sur le marché du travail de personnes qui en étaient sorties du fait qu'elles n'espéraient pas trouver d'emploi. Mais, cela peut aussi être le symptôme précurseur d'un ralentissement de l'économie qui pourrait toucher le Royaume-Uni.

Un ralentissement économique de l'économie britannique n'est pas en soi illogique compte tenu que le cycle actuel de croissance a commencé avant celui de l'Europe continentale. Par ailleurs, le modèle de croissance reposant sur un déficit public et un déficit commercial élevés atteint ses limites. Certes, l'accélération de la croissance de l'économie mondiale pourrait porter celle du Royaume-Uni. Mais, ce pays dépend de l'épargne étrangère. Or, celle-ci pourrait se faire plus rare en raison du Brexit. La dépréciation de la livre sterling, si elle augmente la valeur des revenus financiers en provenance de l'international, renchérit cependant le coût des investissements à l'étranger. Le Royaume-Uni souffre d'un double déficit, un déficit public de 3,4 % du PIB et un déficit de sa balance des paiements courants de 4,4 % du PIB, soit un des déficits les plus importants au sein de l'OCDE. Le pays a besoin d'attirer en permanence de nouveaux capitaux pour équilibrer ses comptes. Un des moyens est de conserver autant que possible une livre dépréciée. La Banque d'Angleterre doit donc arbitrer entre un problème de financement et un risque d'inflation.

L'article 50 a été déclenché mais les négociations n'en sont qu'à leurs débuts. De ce fait, il est impossible, en l'état, de se faire une idée sur leurs conclusions et sur l'avenir de l'économie outre-Manche.

La livre sterling restera baissière tant que le Royaume-Uni n'aura pas opté pour un code de développement économique. S'il joue sur un accord équilibré avec l'Union, la monnaie pourrait se stabiliser voire légèrement s'apprécier. En revanche, si une voie conflictuelle était choisie, la dépréciation serait tout à la fois une sanction du marché et une arme du gouvernement pour rééquilibrer ses comptes extérieurs.

Theresa May promet à ses électeurs une négociation serrée avec les représentants de l'Union européenne, négociation pouvant, à ses yeux, échouer. De son côté, le candidat travailliste reconnaît le résultat du référendum du 23 juin 2016 mais souhaite ardemment élaborer un accord équilibré avec le reste de l'Europe. Les électeurs sont ainsi amenés à trancher entre deux trajectoires de négociation. Par ailleurs, le scrutin sera intéressant à analyser en Écosse. Le parti nationaliste a, ces derniers jours, mis en sourdine ses demandes d'indépendance pour centrer ses attaques sur le programme économiques des conservateurs. Un rapprochement avec les Travaillistes pourrait être imaginable dans le cadre d'une coalition. La Première ministre écossaise, Nicola Sturgeon, a récemment affirmé que l'organisation d'un nouveau référendum d'indépendance pourrait se dérouler après la négociation portant sur le Brexit. « L'Écosse doit pouvoir choisir son

avenir, choisir de suivre le Royaume-Uni sur le chemin du Brexit ou de devenir indépendante ».

Le monde vit-il au-dessus de ses moyens ?

L'économie mondiale a renoué avec une croissance de 3 % l'an avec, à la clef, un retour graduel au plein emploi. Les stigmates des crises de 2008/2009 et de 2011/2012 s'effacent. L'amélioration de ces deux dernières années repose sur la mise en place de politiques budgétaires accommodantes et de politiques monétaires expansionnistes. Ce dopage de l'économie peut-il se poursuivre longtemps sans générer une crise financière de grande ampleur ?

L'économie mondiale se rapproche, en effet, du chômage structurel, ce qui est dû en particulier aux politiques budgétaires et monétaires expansionnistes mises en place qui maintiennent une croissance supérieure à la croissance potentielle.

Quels sont les accidents économiques qui pourraient enrayer le développement économique actuel ? Un ralentissement brutal de l'économie chinoise provoquée par l'excès d'endettement des acteurs pourrait rapidement se répercuter sur l'activité mondiale. Une crise de financement au sein des pays émergents aurait le même effet ? De même, une chute rapide de Wall Street du fait de la baisse de la profitabilité des entreprises pourrait par ricochet ralentir l'activité.

Depuis 2009, le déficit public mondial n'a jamais été inférieur à 3 % du PIB. Avant la crise, il s'élevait à 1 % du PIB. Il a atteint un maximum en 2009 et 2010 en atteignant 6 % du PIB. Les taux d'intérêt réels sont à des niveaux historiquement bas depuis trois ans. Les bilans des banques centrales atteignent des sommets en raison de l'instauration de politique de rachats d'actifs. Cet assouplissement monétaire et budgétaire a permis une réelle accélération de la croissance que ce soit aux États-Unis, en Chine, au Japon ou en Europe. Depuis 2009, la croissance est constamment supérieure à la croissance potentielle, c'est-à-dire celle logiquement obtenue avec une utilisation optimale des facteurs « capital » et « travail ». Sur courte période, la croissance effective peut dépasser la croissance potentielle, l'économie bénéficiant d'une série de facteurs favorables (relance budgétaire, taux d'intérêt faibles, baisse des prix des importations, etc.). De même, la croissance réelle peut être inférieure à la croissance potentielle en cas de choc conjoncturel négatif (crise au sein des partenaires économique, hausse du prix du pétrole, durcissement monétaire, etc.).

Le plein emploi est aujourd'hui constaté aux États-Unis, au Royaume-Uni, dans plusieurs pays d'Europe du Nord, en Allemagne ainsi qu'au Japon. Pour le moment, la hausse des salaires reste très mesurée. Cette situation est liée à la forte concurrence internationale et au souvenir cuisant laissé par la crise de 2008/2009. Un arrêt de l'expansion économique par l'enclenchement d'une spirale inflationniste apparaît peu probable à court terme.

Les menaces plus sérieuses concernent la Chine et les États-Unis. Les autorités chinoises, pour éviter le risque de surendettement, pourraient être tentées d'augmenter les taux d'intérêt qui freinerait l'activité ce qui pourrait mettre en difficulté certains investisseurs. Pour la première fois depuis 28 ans, Moody's a dégradé, au mois de mai 2017, la note souveraine chinoise. L'agence de notation a abaissé, mercredi 31 mai, d'un

cran à A1 contre Aa3 sa note estimant que « la solidité financière de la Chine s'érodera au cours des années qui viennent ».

La dette chinoise, publique et privée, représente 257,6 % du PIB. La dette des entreprises a doublé depuis la crise de 2008 pour devenir l'une des plus élevées au monde. La dette publique qui s'élève à 20 % du PIB pourrait atteindre 45 % d'ici à la fin de la décennie. Certes, la dette extérieure ne représente qu'environ 12 % du PIB mais elle tend à s'accroître assez rapidement. Afin d'éviter un atterrissage brutal de la croissance, le gouvernement chinois encourage les investissements en infrastructures et dans l'immobilier. Par ailleurs, de plus en plus d'investisseurs chinois privilégient les placements à l'étranger conduisant à des sorties de capitaux.

La dégradation par Moody's est un mauvais coup politique pour le Gouvernement chinois mais n'a eu, pour le moment, que peu de répercussions économiques, la dette étant détenue très largement par des résidents à la suite de prêts accordés par des banques d'État à des entreprises d'État ou à des collectivités chinoises.

Si la dette constitue le maillon faible de la Chine, le retour d'une inflation modérée peut être considéré comme une bonne nouvelle pour l'économie. De 2011 au début de 2016, une situation de déflation a été observée en particulier dans l'industrie. Depuis la mi-2016, au contraire, en raison de la hausse des salaires et des prix des matières, la situation devient tout autre. Cette rupture provient peut-être de la destruction d'un certain nombre de capacités excédentaires et de la dépréciation importante de la monnaie chinoise. Les prix tant en interne qu'au niveau des exportations sont désormais orientés à la hausse. Le taux d'inflation a été de 1,6 % au mois de mai contre 0,9 % en mars. Certes, ce retour de la hausse des prix est dans un premier temps une bonne nouvelle. Il permet de conforter la poursuite de la croissance. Il pourrait entraîner un relèvement des taux d'intérêt ce qui freinerait la sortie de capitaux et stabiliserait le taux de change de la monnaie chinoise.

Pour les États-Unis, la question centrale est de savoir si la croissance peut continuer, au plein emploi, sans dérapage. Un risque de retournement de la conjoncture en liaison avec une baisse de la profitabilité des entreprises n'est pas impensable. L'investissement pourrait être amené à se ralentir en cas de hausse inadaptée des taux directeurs par la banque centrale américaine. L'envolée de la dette publique et une augmentation des importations en lien avec la relance budgétaire pourraient générer le retour de l'inflation et conduire une accélération de la hausse des taux avec à la clef un freinage rapide de l'activité.

Le risque pour les pays émergents prend la forme d'une inversion en leur défaveur des flux de capitaux. Un cercle vicieux, similaire à celui de la période 2013-2015 pourrait se déclencher : dépréciation du change, hausse de l'inflation, hausse des taux d'intérêt.

Le ralentissement économique ne pourra être évité que si la croissance potentielle progresse dans les prochains mois. Cette augmentation ne peut être obtenue que par une amélioration du taux d'activité, un accroissement du capital productif ou une hausse de la productivité générale des facteurs. Les marges de manœuvre sont limitées pour le facteur travail. Dans un certain nombre de pays, une progression du taux d'activité des femmes et des seniors est possible. Pour le capital, une relance de l'investissement serait nécessaire. Si la baisse des taux d'intérêt a conduit les entreprises à accroître leur effort

en matière de formation brut de capital fixe, ce dernier n'a pas retrouvé encore, dans de nombreux États, son niveau d'avant crise. Par ailleurs, les gains de productivité restent modestes pour des raisons liées à un rapport plus complexe qu'auparavant au progrès et à une diffusion lente des effets du digital au sein des secteurs d'activité (voir sur ce sujet lettre N°233).

L'Afrique, le continent de demain ?

L'Afrique est promise à être le moteur de l'économie mondiale des prochaines décennies, sous réserve de ne pas sombrer politiquement. Le continent a comme principal atout (qui peut se transformer en menace) sa population qui devrait passer de 1,2 milliard d'habitants à 2,5 milliards d'habitants en 30 ans. La population active devrait augmenter de 910 millions entre 2010 et 2050 ce qui impose la création de nombreux emplois, faute de quoi les migrations ne feront que s'accroître avec des risques de déstabilisation des États africains. La question de l'habitat demeure une préoccupation majeure pour des nombreux pays du continent qui doivent gérer une urbanisation croissante. Le besoin de logements d'ici le milieu du siècle est évalué à 700 millions.

Pour asseoir leur développement, les États africains peuvent compter sur une main d'œuvre de mieux en mieux formée et sur l'avènement d'une classe moyenne qui représente déjà entre 143 et 370 millions de personnes. D'ici à 2040, elle devrait compter 900 millions de personnes, selon les calculs de la société de conseil Bearing Point.

Les secteurs des services et de l'industrie ont représenté près de 70 % de la croissance africaine entre 2010 et 2014, la part la plus importante revenant aux services. Les nouvelles technologies se développent assez rapidement car elles sont moins exigeantes en capital que les précédentes. Les réseaux de téléphone mobile ont permis à l'Afrique de rattraper une partie de son retard en matière de communication. Le continent compte 850 millions d'abonnés à la téléphonie mobile et 350 millions de smartphones. Le « mobile banking » s'est imposé très rapidement au point que de nombreux États africains sont devenus une référence en la matière.

La croissance économique en Afrique est retombée à 2,2 % en 2016. Ce recul tient à la baisse des cours des matières premières et aux conditions climatiques défavorables qui ont affecté la production agricole dans certaines régions. Elle devrait toutefois progresser en 2017 et en 2018 pour atteindre respectivement 3,4 % et 4,3 %, à la condition que le redressement des cours des matières premières, la reprise de l'économie mondiale et la mise en œuvre, dans la durée, de réformes macroéconomiques à l'échelon national, se confirment.

L'économie de l'Afrique devrait connaître dans les prochains mois une réelle amélioration grâce au développement de la demande intérieure. La consommation en 2016 a contribué à hauteur de 60 % à la croissance du PIB. 18 pays africains ont, selon l'OCDE, atteint un niveau de développement humain moyen ou élevé en 2015. L'investissement direct étranger, attiré par les marchés émergents du continent et son urbanisation rapide, s'est maintenu à 56,5 milliards de dollars en 2016 et devrait s'élever à 57 milliards de dollars en 2017. Auparavant concentré dans le secteur des ressources naturelles, l'investissement se diversifie vers le bâtiment, les services financiers, les industries manufacturières, les transports, l'électricité et les technologies de l'information et de la communication. Les investissements directs étrangers se multiplient. À l'intérieur du

continent, l'Afrique du Sud et le Maroc sont les plus actifs. Si les Européens sont en retrait, les Turcs, les Chinois, les Singapouriens sont de plus en plus présents. Les investissements directs d'origine chinoise ont été multipliés par plus de six en moins de dix ans. Jusque dans les années 2000, les projets internationaux émanaient du secteur public ; depuis une dizaine d'années, ils sont de plus en plus portés par l'initiative privée témoignant du développement de groupes d'entrepreneurs privés.

Malgré la croissance des dernières années, la situation économique et sociale de nombreux États africains demeure fragile. 54 % de la population de 46 pays africains sont toujours piégés dans une situation de pauvreté au regard des indicateurs de la santé, de l'éducation et du niveau de vie. La question des migrations est avant tout un problème interne à l'Afrique. Les migrants s'élèveraient, sur le continent, à plus de 34 millions de personnes. Ils fuient leurs pays pour des raisons économiques, politiques ou religieuses. Ils constituent évidemment des cibles faciles pour les groupes terroristes. Les pays africains accueillant le plus de migrants sont l'Afrique du Sud, la Côte d'Ivoire, l'Éthiopie, le Nigeria et le Kenya.

LE COIN DES TENDANCES

La lutte contre le réchauffement climatique, source de croissance

Le Président des États-Unis a décidé, jeudi 1^{er} juin 2017, de dénoncer l'accord de Paris. Ainsi, le premier pays émetteur de gaz à effet de serre par habitant ne sera plus contraint de respecter les obligations de cet accord négocié à Paris en 2015 dans le cadre de la COP21. Cet accord avait été ratifié par 145 États. Manque également à l'appel la Russie qui est le 4^{ème} émetteur de CO₂ après la Chine et les États-Unis. La décision américaine a avant tout une portée symbolique. Juridiquement, les États-Unis ne sortiront de l'accord de Paris que dans 4 ans. En outre, les engagements pris dans la réduction des émissions de gaz à effet de serre concernent avant tout les entreprises, les États fédérés ; l'État fédéral jouant avant un rôle clef en matière de négociations des traités. De nombreuses villes et sociétés américaines ont rapidement déclarées leurs intentions de se conformer aux engagements de l'accord de Paris. La sortie des États-Unis n'en demeure pas moins une mauvaise nouvelle car durant les quatre prochaines années, la première puissance économique internationale sera aux abonnés absents en matière de coopération écologique. Sa participation aux projets internationaux pourrait être remise en cause.

L'accord de Paris a comme objectif de contenir le réchauffement climatique « bien en dessous de 2 °C par rapport aux niveaux préindustriels » et si possible de viser à « poursuivre les efforts pour limiter la hausse des températures à 1,5 °C ».

L'accord souligne la nécessité de réduire le recours aux énergies fossiles, l'objectif étant d'atteindre la neutralité carbone au cours de la seconde partie du siècle. Les émissions devront être alors compensées par les puits de carbone (forêts, océans, techniques de capture et stockage du carbone).

En l'état actuel, de nombreux experts doutent de la capacité des États à maîtriser leurs émissions de gaz à effet de serre. L'objectif de 1,5°C et même de 2°C serait inatteignable. Pour le climatologue, Jean Jouzel, la température pourrait augmenter d'ici la fin du siècle de 3 degrés considérant que la hausse depuis 1800 est d'au moins 1 degré.

Pour réduire de 50 % les émissions de CO₂ (-1,3 % par an), la part des énergies fossiles dans la consommation totale devrait passer de 82 % à 25 % de 2016 en 2050 (à structure inchangée) ou à 33 % (avec le remplacement du charbon par le gaz naturel).

Donald Trump, pour justifier sa décision, a mis en avant que l'accord bridait l'économie américaine et en particulier son industrie. Pour autant, un rapport récent de l'OCDE établi dans le cadre de la présidence allemande du G20, souligne que la mise en œuvre de mesures de lutte contre le changement climatique peut avoir un impact positif sur la croissance économique à moyen et long terme. La lutte contre le réchauffement climatique pourrait accroître le PIB des pays du G20 de 1 % d'ici 2021 et 2,8 % d'ici 2050. En prenant en compte les retombées économiques positives de l'élimination de certains effets du changement climatique, comme les dommages imputables aux inondations côtières et aux tempêtes, l'augmentation nette du PIB en 2050 serait proche de 5 %.

Le rapport recommande que les pays du G20, qui représentent 85 % du PIB mondial et 80 % des émissions de CO₂, adoptent une série de mesures favorables à l'économie et à l'environnement dans le cadre de leurs stratégies pour une croissance inclusive et le développement. L'OCDE demande en particulier de conjuguer des mesures climatiques telles que la tarification du carbone avec un programme d'investissement dans des infrastructures à faibles émissions et résilientes face au climat. L'organisation internationale indique que les investissements dans les infrastructures, réalisés pendant les dix à quinze ans qui viennent, seront déterminants pour atteindre l'objectif de l'Accord de Paris. Tout retard dans sa mise en œuvre serait préjudiciable pour le climat et la croissance. Le rapport montre ainsi qu'agir après 2025, et non dès maintenant, entraînerait une perte de PIB dans les économies du G20 de 2 % en moyenne au bout de dix ans. Surseoir ainsi imposerait de mettre en œuvre plus précipitamment des mesures climatiques plus strictes, ce qui risquerait d'entraîner des perturbations économiques et environnementales plus profondes.

Le respect de l'accord de Paris nécessite des investissements à hauteur de 6 900 milliards de dollars par an entre aujourd'hui et 2030, soit seulement 10 % de plus qu'une croissance intensive en carbone. De plus, les infrastructures respectueuses du climat sont moins consommatrices en énergies permettant la réalisation de 1 700 milliards de dollars d'économies.

L'exclusion par déficit d'éducation financière

Environ un quart des élèves des 15 pays membres de l'OCDE, qui ont participé à la dernière évaluation de la culture financière menée dans le cadre du Programme international pour le suivi des acquis des élèves (PISA) de l'OCDE, sont incapables de prendre la moindre décision relative aux dépenses courantes, et ils ne sont qu'un sur dix à comprendre des concepts complexes tels que l'impôt sur le revenu.

Quelque 48 000 élèves de 15 ans ont participé à cette évaluation (la France n'a pas participé à cette enquête), qui portait sur les connaissances et les compétences des adolescents en matière de questions financières et de finances personnelles, telles que la gestion d'un compte bancaire et d'une carte de débit, ou la compréhension des taux d'intérêt d'un prêt ou des conditions de leur abonnement mobile. « Si la rapidité des transformations socioéconomiques, l'essor des technologies numériques et l'évolution technologique placent aujourd'hui les jeunes face à des décisions financières plus

complexes et des perspectives économiques et professionnelles plus incertaines, il apparaît que ces derniers ne possèdent souvent pas l'éducation, la formation et les outils nécessaires pour prendre des décisions éclairées sur des questions influant sur leur bien-être financier », a déclaré le Secrétaire général de l'OCDE, Angel Gurría.

Les élèves chinois issus des provinces de Pékin, Shanghai, Jiangsu et Guangdong ont obtenu les scores les plus élevés, suivis de ceux de la Communauté flamande de Belgique, des provinces canadiennes, de la Fédération de Russie, des Pays-Bas et de l'Australie.

Les élèves ayant une bonne culture financière ont généralement également de bons résultats dans les évaluations du PISA portant sur la lecture et les mathématiques, alors que ceux qui ne possèdent que des compétences financières rudimentaires ont plus de risques d'obtenir des résultats médiocres dans les autres matières évaluées par le PISA. En moyenne dans les 10 pays et économies de l'OCDE participants, environ 38 % des scores obtenus en culture financière relèvent de facteurs ayant trait exclusivement aux compétences financières.

Les élèves plus avantagés sur le plan socioéconomique obtiennent des scores beaucoup plus élevés que ceux issus d'un milieu moins favorisé. De même que à statut socioéconomique équivalent, les élèves autochtones se classent mieux que les élèves immigrés, en particulier dans la Communauté flamande de Belgique, en Italie, aux Pays-Bas et en Espagne. En dépit du lien étroit entre la situation socioéconomique et les résultats des élèves, le soutien des parents ne suffit pas et les établissements pédagogiques ont un rôle à jouer pour assurer l'égalité des conditions.

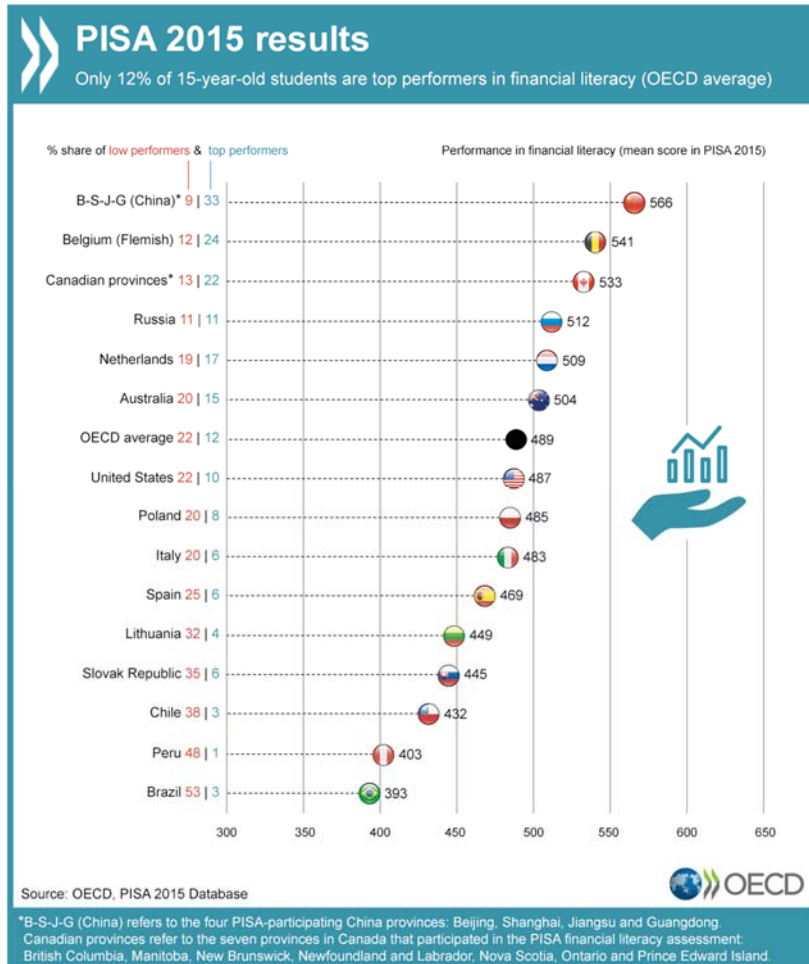
En moyenne, dans les pays et les économies de l'OCDE ayant participé à l'enquête, 64 % des élèves gagnent de l'argent dans le cadre d'une activité formelle ou informelle, notamment en travaillant en dehors du temps scolaire ou en occupant un emploi informel occasionnel, tandis que quelques 59 % des élèves reçoivent une allocation ou de l'argent de poche.

L'enquête révèle en outre que 56 % des élèves sont titulaires d'un compte en banque, mais que près de deux tiers d'entre eux sont dépourvus des compétences nécessaires pour le gérer et ne savent pas déchiffrer un relevé de compte.

Une enquête menée en 2016 par un groupe d'assurances allemand soulignait que les Français arrivaient parmi les derniers en ce qui concerne les connaissances financières. Ainsi, dans le cadre de cette étude, cinq questions avaient été posées sur des thèmes comme les taux d'intérêt, l'inflation, la notion de risque et de rendement, ou encore, la diversification. Seuls 7 % des Français ont répondu correctement aux cinq questions. Arrivaient en tête les Autrichiens, les Allemands et les Suisses. Parmi les mauvais élèves figuraient les Italiens et les Portugais.

Les Français plus âgés possèdent une culture financière légèrement plus développée que les plus jeunes. Dans le détail, les thèmes les mieux maîtrisés par les Français, sont l'inflation (57 % de bonnes réponses) et les taux d'intérêts (73%). Le concept de risque et rendement (30 %) et de diversification (44 %) sont en revanche bien moins connus des Français.

Une étude plus ancienne du CRÉDOC et de l'Autorité des Marchés Financiers datant de 2011 soulignait l'importance des carences des Français en matière de culture financière. Néanmoins, les ressortissants de plusieurs autres grands pays n'obtenaient alors pas de meilleurs résultats.



LE COIN DES GRAPHIQUES

Le délicat assainissement des finances publiques françaises

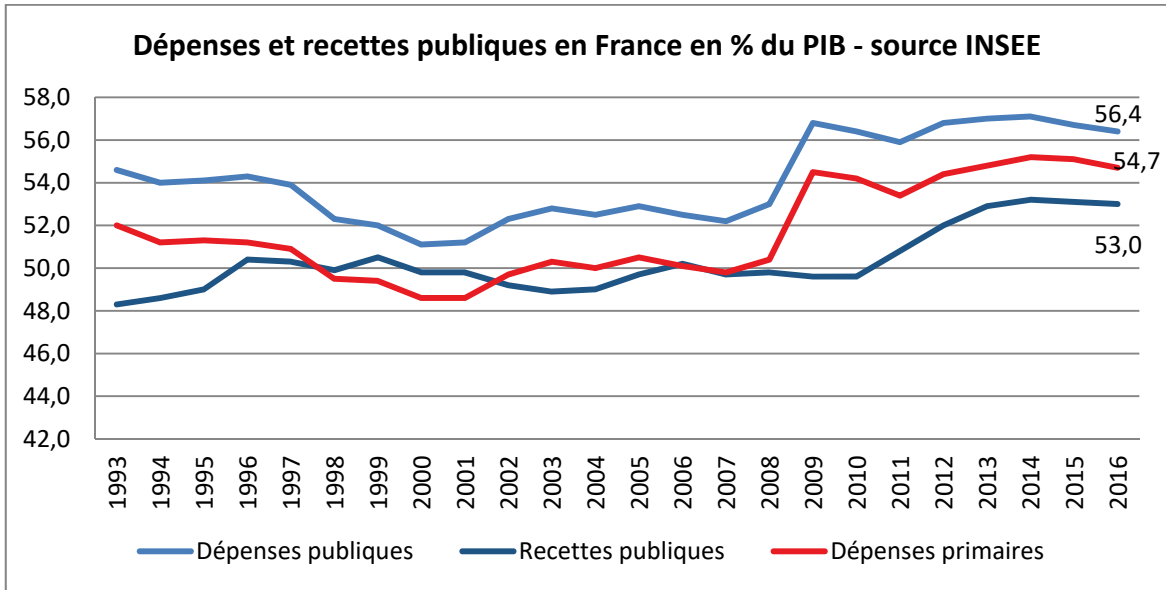
La crise de 2008 a provoqué une progression non négligeable des dépenses publiques et du déficit. L'assainissement budgétaire amorcé à partir de 2011 s'est essentiellement traduit par une augmentation des prélèvements obligatoires qui ont atteint un maximum en 2013 à 44,8 % du PIB.

La Cour des Comptes dans son rapport sur l'exécution du budget de l'État pour 2016 souligne que le déficit reste supérieur de plus de 85 % à son niveau antérieur à la crise financière (38,4 milliards d'euros en 2007). Le déficit primaire (hors charge de la dette) pour 2016 s'élève à 27,6 milliards quand un excédent primaire de 16,5 milliards d'euros aurait été nécessaire pour stabiliser la part de la dette de l'État dans le PIB. La Cour a indiqué que la progression des dépenses n'a été contenue que par la diminution du service de la dette, diminution rendue possible par la baisse des taux d'intérêt. Hors service de la dette et hors opérations exceptionnelles, les dépenses de l'État ont, en 2016, augmenté de 1,8 % soit deux fois plus vite que prévu.

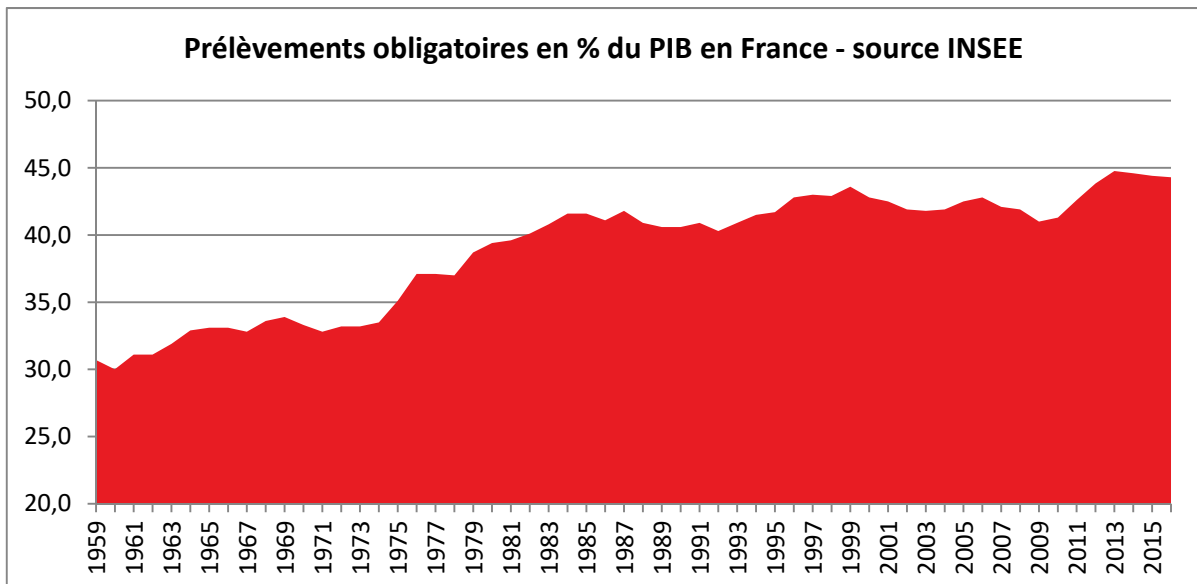
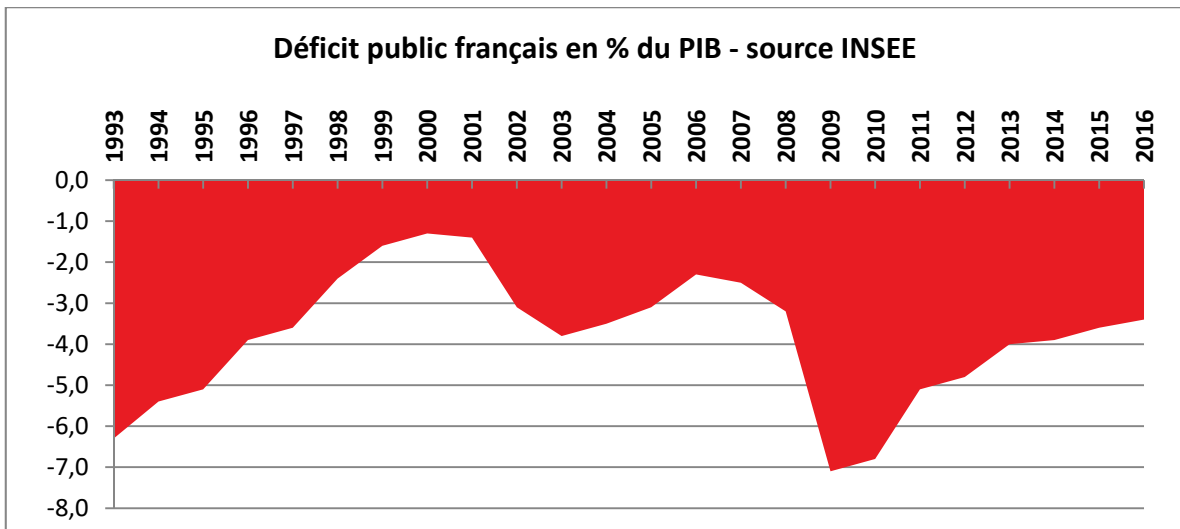
Pour 2017, la Cour des Comptes considère que les objectifs pris en matière de déficit sont difficilement atteignables. Elle souligne « qu'à court terme, l'accélération de la croissance des dépenses fiscales et les reports de charges créent un risque sur l'exécution 2017 ».

La haute juridiction financière s'inquiète également de l'évolution de la dette et de la dépendance de l'État vis-à-vis du niveau des taux d'intérêt. La dette financière négociable de l'État a atteint, en 2016, 1 621 milliards d'euros en hausse de 45 milliards d'euros et sa situation nette (- 1 203 milliards d'euros) poursuit sa dégradation.

En 2016, la charge d'intérêts s'est élevée à 41,4 milliards d'euros a baissé de 0,7 milliards d'euros par rapport à 2015 en raison de la faiblesse des taux et de l'inflation. Depuis 2011, la charge de la dette de l'État a diminué de 10 % quand son encours a augmenté de 23 %. Si les taux remontaient de 1 % sur l'ensemble des maturités au-dessus des hypothèses du projet de loi de finances pour 2017, la charge de la dette augmenterait de 2,1 milliards d'euros la première année, puis de 4,6 milliards d'euros deuxième année, 6,7 milliards d'euros la troisième année, et de 15,8 milliards d'euros au bout de 10 ans (calculs de la Direction du Trésor).



Dépenses primaires : dépenses publiques moins les intérêts de la dette



LE COIN DE L'AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

Lundi 5 juin

L'indice PMI des services du mois de mai sera connu pour l'Espagne, l'Union européenne, le Royaume-Uni et les États-Unis.

L'indice PMI composite du mois de mai sera publié pour l'Union européenne et les États-Unis.

Pour l'Union européenne, sera rendu public l'indice Sentix sur la confiance des consommateurs du mois de juin.

Aux États-Unis, seront connus les coûts salariaux du premier trimestre, l'indice ISM non manufacturier de mai, les commandes d'usine du mois d'avril ainsi que les conditions du marché du travail de mai.

Mardi 6 juin

Au Japon, sera connue la capacité d'autofinancement d'avril.

En Allemagne, il faudra suivre les commandes d'usine du mois d'avril.

En France, les résultats de la balance commerciale d'avril seront rendus publics.

L'indice PMI composite de mai sera publié pour la France et l'Allemagne.

L'indice PMI des services du mois de mai sera communiqué pour la France, l'Italie et l'Allemagne.

Aux États-Unis, seront rendus publics l'indice NFIB de l'optimisme des affaires de mai, l'indice Redbook du 2 juin, les nouveaux emplois du mois d'avril et l'indice d'optimisme économique de juin.

Pour l'Union européenne, sera communiqué le résultat des ventes au détail d'avril.

Au Japon, sera publié le résultat de la balance commerciale d'avril.

Mercredi 7 juin

En France, le résultat de l'exécution du budget pour le mois d'avril sera rendu public.

En Italie, il faudra suivre les ventes de détail du mois d'avril.

Pour l'Union européenne et le Japon, une version affinée des résultats du PIB du 1^{er} trimestre 2017 sera communiquée.



Aux **États-Unis**, il faudra regarder **la variation du crédit à la consommation** du mois d'avril.

Jeudi 8 juin

Au **Royaume-Uni**, il faudra suivre **les élections législatives**.

En **Chine**, il faudra regarder **les résultats de la balance commerciale** du mois de mai.

Au **Japon**, **les enquêtes Economy Watchers** de mai seront rendues publiques.

En **Allemagne**, il faudra suivre **la production industrielle** du mois d'avril.

Pour **la zone euro**, seront communiquées **les décisions de la BCE concernant les taux et la politique monétaire**.

Vendredi 9 juin

En **Chine**, seront communiqués **l'indice des prix à la production et celui des prix à la consommation** de mai.

En **Allemagne et au Royaume-Uni**, **le résultat de la balance commerciale** du mois avril sera rendu public.

En **France**, le résultat de **la production industrielle** d'avril sera publié **tout comme en Italie et au Royaume-Uni**.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre **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</i> <i>2016</i>	2 225	3 134	1 671	1 115	10 741	2 356
Croissance du PIB sur un an en % <i>(mars 2017)</i>	0,8	1,8	1,0	3,0	1,7	2,1
Inflation <i>en % -mars</i> <i>2017</i>	1,4	1,5	1,4	2,1	1,9	2,3
Taux de chômage <i>en % -</i> <i>mars.2017</i>	10,1	3,9	11,7	18,2	9,5	4,5
Dépenses publiques en % du PIB 2016	56,5	44,3	49,4	42,7	47,9	42,3
Solde public <i>en % du PIB</i> <i>2016</i>	-3,3	+0,6	-2,3	-4,7	-1,7	-3,4
Dette publique <i>en % du PIB</i> <i>2016</i>	96,4	68,2	132,8	99,7	91,5	84,8
Balance des paiements courants <i>en % du PIB</i> <i>mars 2017</i>	-1,2	8,4	2,5	2,1	3,4	-4,4
Échanges de biens <i>en % du PIB –</i> <i>fév. 2017</i>	-2,5	7,9	2,9	-1,8	2,4	-8,4
Parts de marché à l'exportation <i>en % 2017</i>	3,0	8,0	2,7	1,7	25,3	2,4
variation depuis 1999 <i>en %</i>	-49,5	-20,8	-39,7	-17,1	-26,7	-52,5

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.

CONTACT

Lorello Eco Data

7, rue Falguière • 75015 Paris
Tél.: 01 76 60 85 39 • 06 03 84 70 36
phcrevel@lorello.fr • www.lorello.fr

ABONNEMENT

JE M'ABONNE À LA LETTRE ECO DE LORELLO ECODATA POUR UN AN

Conditions tarifaires

- Un lecteur** : 1000 euros TTC les 52 numéros
- De 2 à 10 lecteurs** : 1 500 euros TTC les 52 numéros

Au-delà de 10 lecteurs contacter le service abonnement

Mode de paiement

Chèque bancaire à l'ordre de : LORELLO ECO DATA
Virement bancaire : LORELLO ECO DATA
IBAN : FR76 3000 4014 9700 0101 8683 627 BIC : BNPAFRPPNIC

Adresse de facturation

Nom -----
-
Prénom -----
-
Fonction: -----
-
Organisme: -----
-
Adresse: -----
--

Code Postal -----Ville -----
--
Tél.: -----
E-mail:-----
-