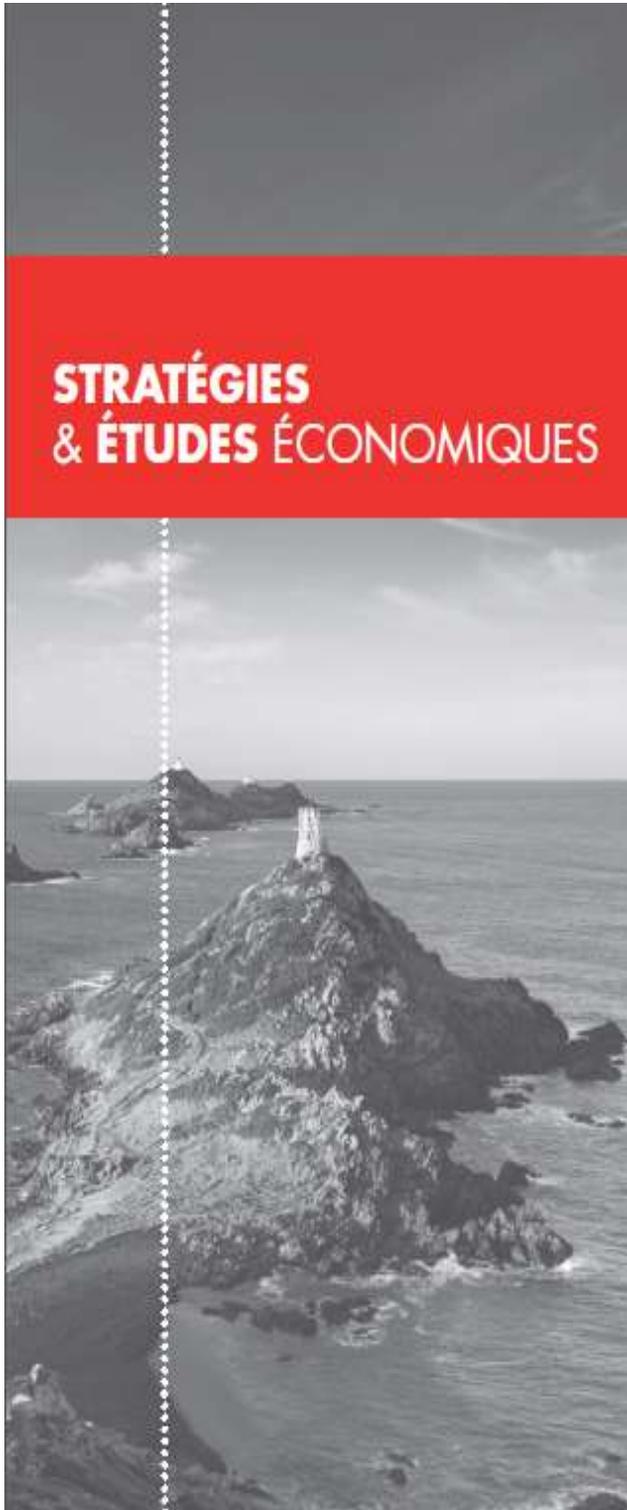


LA LETTRE ÉCO



Le Coin des Épargnants

- Le tableau financier de la semaine
- Coup d'arrêt pour les marchés financiers
- Plus de 140 milliards d'euros épargnés sur un an
- L'Assemblée nationale et la politique de l'épargne
- Quand plus personne ne croit à la fin des taux bas
- Des origines de l'augmentation de la capitalisation boursière

C'est déjà hier

- L'inflation stable en Europe
- En France, l'inflation sous-jacente toujours aux abonnés absents
- Les professions intermédiaires en France, un quart de la population active
- Le coût du travail moyen varie du simple au triple selon les secteurs d'activité

Le Coin de la Conjoncture

- Le Japon à la veille d'une nouvelle récession
- La France, un cas à part en matière de politique salariale ?

Le Coin des Tendances

- Quand le premier TGV prend sa retraite, Alstom fusionne avec Bombardier
- Niveau scolaire en baisse ou en hausse, à vous de choisir

Le Coin des Graphiques

- Baisse des constructions de logement confirmée en 2019
- Plus d'indépendants en France sur fond d'augmentation du taux d'emploi

Le Coin de l'Agenda économique et financier

Le Coin des Statistiques



LE COIN DES ÉPARGNANTS

Le tableau financier de la semaine

	Résultats 21 février 2020	Évolution hebdomadaire	Résultats 31 déc. 2019
CAC 40	6 029,72	-0,65 %	5 978,06
Dow Jones	28 992,41	-1,38 %	28 538,44
Nasdaq	9 576,59	-1,59 %	8 972,60
Dax Allemand	13 579,33	-1,20 %	13 249,01
Footsie	7 403,92	-0,07 %	7 542,44
Euro Stoxx 50	3 800,38	-1,06 %	3 745,15
Nikkei 225	23 386,74	-1,27 %	23 656,62
Shanghai Composite	3 039,67	+4,21 %	3050,12
Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)	-0,205 %	-0,045 pt	0,121 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)	-0,494 %	-0,090 pt	-0,188 %
Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)	1,475 %	-0,103 pt	1,921 %
Cours de l'euro / dollar (18 heures)	1.0856	+0,23 %	1,1224
Cours de l'once d'or en dollars (18 heures)	1 641,230	+3,57 %	1 520,662
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)	58,240	+1,66 %	66,300



Coup d'arrêt pour les marchés financiers

Les marchés financiers ont réagi de manière négative à la publication de l'indice PMI composite (synthèse entre l'industrie et les services) établi par IHS Markit tombé sous le seuil critique des 50 points à 49,6, son plus bas niveau depuis plus de six ans, synonyme de contraction de l'activité. L'indice manufacturier américain affecté par des retards d'approvisionnements liés à l'apparition du coronavirus se maintient au-dessus des 50 mais est en recul de 1,1 point à 50,8. A l'exception du « shutdown » du gouvernement fédéral de 2013 sous l'administration Obama, le passage en-dessous de 50 de l'indice composite est une première depuis 2009. La détérioration conjoncturelle est en grande partie imputable à l'épidémie de coronavirus qui se manifeste par un affaiblissement de la demande dans différents secteurs comme les voyages et le tourisme, ainsi que par la baisse des exportations et les perturbations dans la chaîne d'approvisionnement. Aux Etats-Unis, les incertitudes liées à la future élection américaine conduisent également les investisseurs à opter pour la prudence. L'indice Dow Jones a reculé cette semaine de près de 1,4 % quand le Nasdaq se contractait de près de 1,6 %. L'or continue à jouer son rôle de valeur refuge avec une hausse en une semaine de 3,6 % portant l'once à 1641 dollars. Les taux d'intérêt continuent leur baisse. Les investisseurs anticipent de plus en plus de nouvelles diminutions de la part des banques centrales de leurs taux directeurs. Le taux d'intérêt de l'Obligation du Trésor français est descendu en-dessous de -0,2 % vendredi 21 février.

Dans la zone euro, l'activité manufacturière a, en revanche, connu une amélioration surprise au mois de février, l'indice préliminaire PMI manufacturier IHS Markit ayant progressé de 0,4 point à 48,4 tout en restant en-dessous de 50. L'indice composite, synthèse entre l'industrie et les services, est en effet ressorti en croissance à 51,6 points dans l'ensemble de la région, un plus haut de six mois.

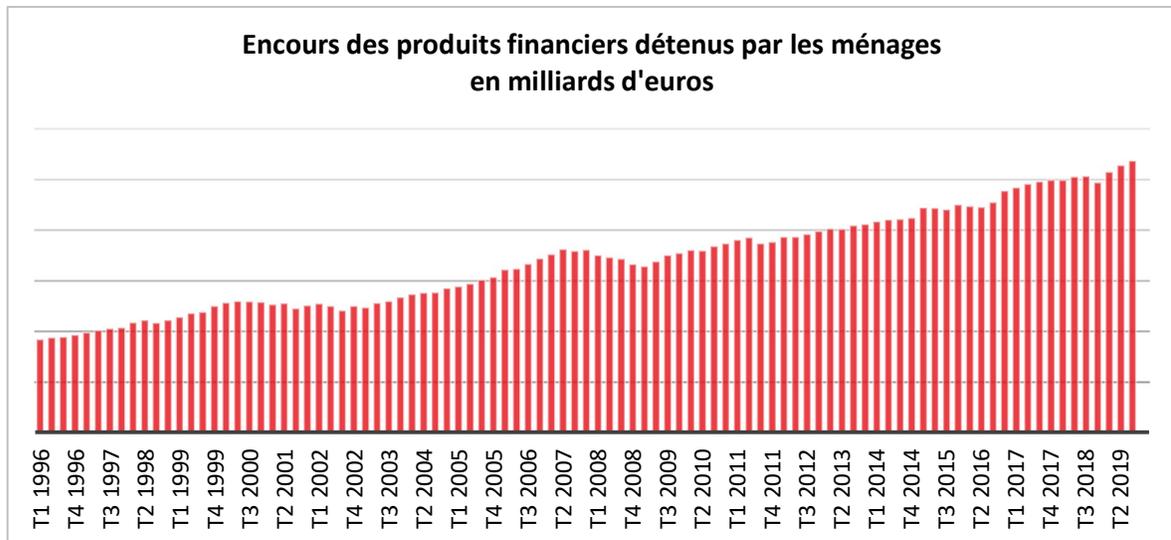
La vitesse de propagation du coronavirus inquiète de plus en plus la communauté financière. L'épidémie de Covid-19 gagne du terrain. Plus de 200 nouveaux cas ont été recensés en Corée du Sud. Singapour et le Japon en ont enregistré plus de 85, sans oublier les quelques 600 cas signalés sur le Diamond Princess dans le port de Yokohama.

Plus de 140 milliards d'euros épargnés sur un an

Au cours de l'année 2019, les ménages français ont accru leur effort d'épargne malgré ou à cause de la baisse des taux d'intérêt. À la fin du troisième trimestre, selon la Banque de France, le flux d'épargne des 12 derniers mois atteignait 142,3 milliards d'euros, en léger retrait par rapport au deuxième, +149,4 milliards d'euros. 78 % de ce flux ont été investis sur des produits de taux.

Le patrimoine financier des ménages est passé du deuxième au troisième trimestre de 5276 à 5367 milliards d'euros. Les produits de taux représentent, avec un encours de 3 477 milliards d'euros, les deux tiers du patrimoine financier des ménages.

Le numéraire et les dépôts à vue ont dépassé, pour la première fois, la barre des 600 milliards d'euros (603,8 milliards d'euros) au troisième trimestre 2019. Le flux correspondant a été positif au quatrième trimestre (+ 5,8 milliards d'euros), mais en retrait par rapport aux 12,4 milliards d'euros au troisième.



Cercle de l'Épargne – données Banque de France

L'épargne réglementée s'est élevée à 768 milliards d'euros au troisième trimestre contre 764 milliards d'euros au deuxième. Les flux de l'épargne réglementée sont en retrait en fin d'année. Ils sont passés de 5 milliards d'euros au troisième trimestre à 400 millions d'euros au quatrième.

L'assurance vie et l'épargne retraite en fonds euros ont fortement progressé durant le troisième trimestre. Leur encours a atteint 1 722 milliards d'euros contre 1 664,8 milliards d'euros le trimestre précédent.

Les produits de fonds propre ont bénéficié du bon résultat des marchés et ont vu ainsi leur encours progresser. Il est passé de 1 763 à 1 795 milliards d'euros du deuxième au troisième trimestre. En revanche, une décollecte de 2 milliards d'euros est constatée pour les actions, faisant suite à un flux également négatif au deuxième trimestre de 0,5 milliard d'euros. A la fin du troisième trimestre, l'encours des actions cotées s'élevait à 292 milliards d'euros. Les unités de compte de l'assurance vie et de l'épargne retraite sont en progrès avec un flux positif de 800 millions d'euros. Compte tenu des premières données fournies par la Banque de France, le flux serait positif de 2,1 milliards d'euros au quatrième trimestre. L'encours atteint 378,1 milliards d'euros à fin septembre 2019. Les Français détiennent pour 117,8 milliards d'euros d'action de manière indirecte via les Organismes de Placement Collectif (OPC). Les flux en actions via les OPC ont atteint 700 millions d'euros au troisième trimestre 2019.

L'Assemblée nationale et la politique de l'épargne

À l'Assemblée nationale, une mission d'information présidée par Gilles Carrez a été constituée le mercredi 19 février 2020 afin de proposer des solutions pour moderniser la politique de l'épargne dans un contexte de taux bas.

Cette mission doit évaluer les répercussions sur l'épargne de la baisse prolongée des taux des produits d'épargne et de leur maintien à un niveau quasi nul. Pour le moment, malgré ou à cause de la baisse des taux, les Français ont tendance à épargner davantage. Pour atteindre leur objectif implicite ou explicite d'épargne, les ménages doivent mettre plus d'argent de côté car celui-ci rapporte moins. À côté de cet effet d'encaisse, l'effet de précaution joue aussi. Les faibles taux, par leur caractère anormal, incitent les ménages à renforcer l'épargne de précaution. Par ailleurs, les bas taux



conduisent à un endettement accru en particulier en matière d'immobilier dont les prix augmentent. Il en résulte des remboursements de capital plus importants ce qui alimente l'effort d'épargne. Les Français privilégient les produits sans risque et à forte liquidité. La succession de crises a renforcé leur aversion aux risques. Le vieillissement de la population des épargnants renforce cette tendance.

Les faibles taux d'intérêt touchent les épargnants mais également les compagnies d'assurances dont la solvabilité est mise à mal avec des fonds euros offrant une garantie en capital.

Les pouvoirs publics avec la création des fonds Eurocroissance, le PEA-PME ou le Plan d'Épargne Retraite (PER), tentent depuis de nombreuses années de réorienter l'épargne vers des placements plus « actions ».

La fiscalité de l'épargne est jugée par certains incohérente à travers des incitations réalisées en faveur des produits sans risque et de court terme comme le Livret A, d'un côté, et des mesures destinées à promouvoir les produits de long terme comme le Plan d'Épargne en Actions ou le Plan d'Épargne en Retraite, de l'autre. Toutes les gammes de produits sont aidées, ce qui peut poser un problème de cohérence.

Quand plus personne ne croit à la fin des taux bas

Les marchés financiers pensent que la BCE va conserver très longtemps des taux d'intérêt très bas. Les anticipations en la matière sont très nettes. Ainsi, les contrats « futures » (contrats à terme) sur les Euribor à 3 mois à l'échéance 2022 offrent, en février 2020, des taux à -0,4 %. Le taux d'intérêt des obligations de l'État allemand à 10 ans dans 3 ans est de -0,1 % en février 2020.

Au mieux, les marchés financiers pensent que les taux d'intérêt à court terme ne monteront que de 20 points de base en 3 ans et que les taux d'intérêt à long terme ne progresseront que de 35 points de base en 3 ans. Le simple ralentissement de l'économie européenne a amené à une baisse du taux de dépôt de la BCE et à un réenclenchement des opérations de rachats d'actifs. La politique monétaire des grandes zones économiques se japonise, rendant de moins en moins facile la sortie de la nasse des taux bas.

Cette situation est-elle tenable compte tenu des risques des déséquilibres financiers insupportables ?

Les taux bas amèneront une baisse importante des portefeuilles obligataires dans les prochaines années. Compte tenu de la durée moyenne des portefeuilles obligataires des compagnies d'assurance (autour de 7 ans), leur rendement devrait diminuer assez rapidement d'ici 2025. Il devrait être de 0,8 % en moyenne en 2023. Pour les assureurs allemands, la diminution sera encore plus nette (rendement de 0,3 %). Logiquement, les investisseurs devraient se détourner des obligations et les épargnants des fonds euros. Cette désaffection devrait par ricochet aboutir à une remontée des taux sauf en cas d'action contraire de la banque centrale (rachats d'obligations par exemple).

Si les taux d'intérêt à long terme restent très bas et très inférieurs à la croissance (écart de trois points entre le taux de croissance en valeur et les taux), les prix des actifs continueront à augmenter. Le PER de l'indice Eurostoxx (*price earning ratio*, soit le cours de bourse sur le bénéfice net par action) est passé de 15 à 18 de 2017 à 2020.



Hors banques, ces dernières étant pénalisées par les taux bas, le PER atteint désormais 20. Depuis 2010, le prix des logements au sein de la zone euro a augmenté de plus de 20 % quand celui des bureaux et des commerces s'est apprécié de plus de 35 %.

L'augmentation du prix des actifs est susceptible de créer une bulle spéculative. Elle est déconnectée de leur rentabilité et de la croissance économique. Plus l'écart augmente, plus le risque d'éclatement de la bulle s'accroît. Par ailleurs, la valorisation des actifs, de l'immobilier en particulier, contribue à l'appauvrissement des jeunes qui doivent les acquérir à des prix surévalués. Cela provoque un détournement de l'épargne vers des emplois non productifs et de nature spéculative.

Plus les taux d'intérêt à long terme resteront durablement bas, plus les taux d'intérêt moyens sur les dettes continueront à baisser, et se rapprocheront des taux d'intérêt présents. La solvabilité des emprunteurs est conditionnée par le maintien de taux bas et cela d'autant plus que leur niveau d'endettement augmente. La dette des entreprises de la zone euro est passée de 100 à 108 du PIB de 2010 à 2019. Sur la même période, le paiement des intérêts est passé de 2,6 à 1,5 % du PIB. Toujours pour la zone euro, la dette publique a atteint plus de 85 % du PIB en 2019 contre 80 % en 2010. Le service de la dette est passé de 2,7 à 1,4 % du PIB. Les ménages européens sont endettés à hauteur de 58 % du PIB et acquittent des intérêts représentant 0,8 % du PIB en 2019 contre 1,5 % en 2010. Avec un niveau plus élevé d'endettement, tout relèvement de taux est susceptible de provoquer des problèmes de solvabilité en chaîne en mettant, sous tension, les banques.

Les taux directeurs de la BCE étaient censés remonter au mois de septembre 2019. En reportant ce processus, la banque centrale s'est compliqué la tâche. Plus longue sera la phase de taux bas, plus difficile leur abandon compte tenu notamment de l'endettement croissant des acteurs. Au Japon, les taux sont bas depuis 30 ans. La dette publique de plus de 250 % du PIB rend évidemment très difficile toute remontée des taux, surtout si cette dernière ne s'accompagne pas d'une progression de l'inflation.

Des origines de l'augmentation de la capitalisation boursière

De 1995 à aujourd'hui, la capitalisation boursière des pays de l'OCDE est passée de 43 % à 110 % du PIB. Elle est revenue à son niveau le plus élevé qui avait été auparavant atteint en 1999, avant l'éclatement de la bulle Internet. Après la crise de 2009, cette capitalisation était redescendue à 55 % du PIB.

Cette forte augmentation de la capitalisation boursière ne s'explique pas par la progression du nombre d'entreprises cotées. 14 000 entreprises sont cotées au sein de l'OCDE en 2019 contre 17 000 en 2003. Compte tenu des contraintes financières et administratives liées à la cotation, des entreprises, en Europe comme aux États-Unis, y renoncent. Par ailleurs, le nombre d'entreprises cotées tend à décliner avec les opérations de concentration.

La valorisation des entreprises résulte de déformation du partage des revenus. Au sein de l'OCDE, les profits après taxes, intérêts et avant dividendes sont passés de 11 à 15 % du PIB de 1995 à 2019. Quand le salaire réel a progressé sur cette même période de 20 %, la productivité par tête a augmenté de près de 40 %. Le changement dans le



partage de la valeur ajoutée est à l'origine de la hausse de 33 % de la profitabilité des entreprises rapportée au PIB.

Le rapport entre le cours de bourse et le bénéfice net par action, ou entre la capitalisation boursière et le bénéfice net (Per) exprime le nombre d'années de bénéfices que l'investisseur est prêt à payer lorsqu'il achète une action. Le Per sur bénéfices futurs est passé de 12 à 18 de 2011 à 2019. Son niveau reste très inférieur à celui qu'il avait atteint en 1999 en pleine bulle Internet. À 19, il se situe dans la moyenne haute de ses vingt dernières années. En tant que tel, ce score ne semble pas signaler l'existence d'une véritable bulle « actions ». L'amélioration des résultats des entreprises justifie, en partie, la valorisation du cours des actions.

Le facteur déterminant pour comprendre l'appréciation du cours des actions est la baisse des taux d'intérêt à long terme surtout au regard du taux de croissance. L'écart est supérieur, en moyenne, à deux points depuis quatre ans. Les actions, en revanche, pâtissent d'une prime de risque relativement élevée. Cette prime est passée de 1 à 4 de 1995 à 2019. Elle avait atteint un sommet à 10 en 2009 au moment de la crise financière.

Selon l'économiste en chef de Natixis, Patrick Artus, la hausse de la capitalisation boursière de 67 points de PIB s'explique à hauteur de 73 points par l'écart de taux d'intérêt avec le taux de croissance, à 15 points par la progression de la profitabilité, ces deux ratios étant minorés à hauteur de 21 points par l'augmentation de la prime de risque « actions ».



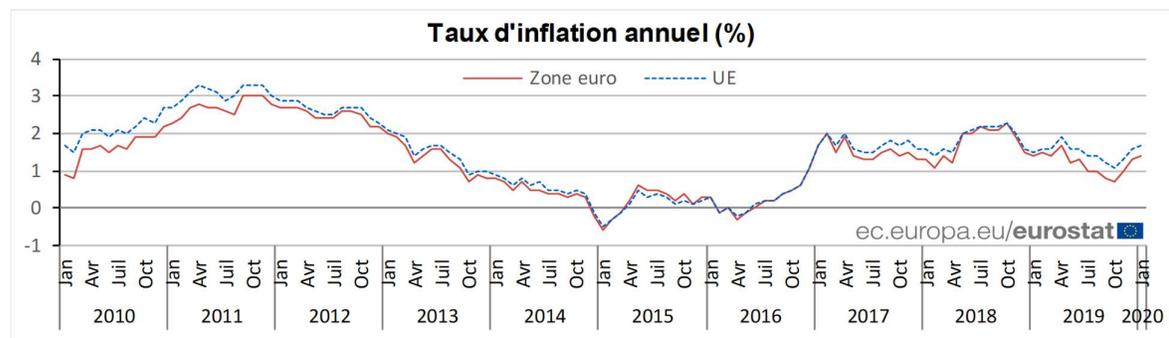
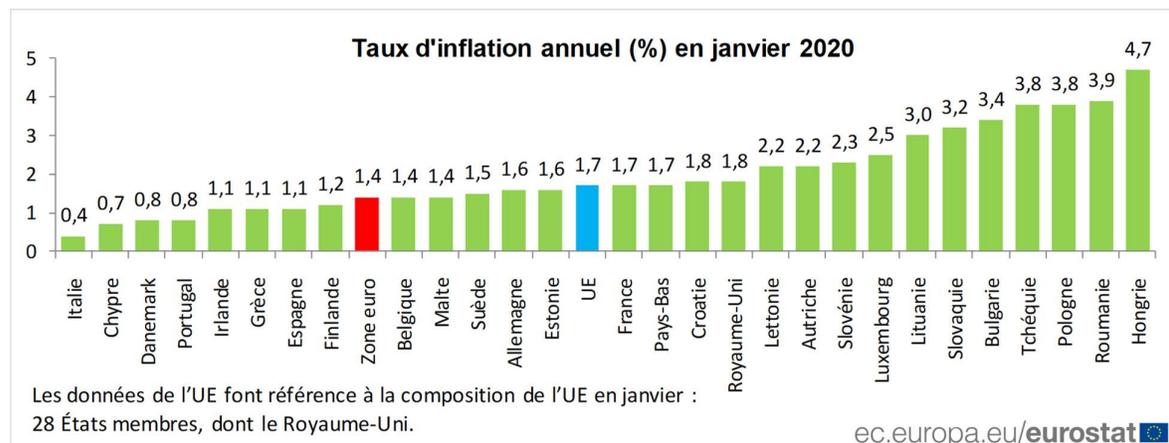
C'EST DÉJÀ HIER

L'inflation stable en Europe

Le taux d'inflation annuel de la zone euro s'est établi à 1,4 % en janvier 2020, contre 1,3 % en décembre. Un an auparavant, il était de 1,4 %. Le taux d'inflation annuel de l'Union européenne s'est établi à 1,7 % en janvier 2020, contre 1,6 % en décembre. Douze mois plus tôt, il était de 1,5 %.

Les taux annuels les plus faibles ont été observés en Italie (0,4 %) et à Chypre (0,7). Les taux annuels les plus élevés ont quant à eux été enregistrés en Hongrie (4,7 %) et en Roumanie (3,9 %). Par rapport à décembre 2019, l'inflation annuelle a baissé dans cinq États membres, est restée stable dans cinq, et a augmenté dans dix-huit autres.

En janvier, les plus fortes contributions au taux d'inflation annuel de la zone euro proviennent des services, suivis de l'alimentation, des alcool et tabac, et de l'énergie.



En France, l'inflation sous-jacente toujours aux abonnés absents

Afin de mieux suivre l'évolution réelle des prix, l'INSEE utilise, depuis le mois de janvier, les données de caisses des supermarchés et hypermarchés pour calculer son indice. Ces dernières remplacent les relevés de prix effectués en magasin par les enquêteurs de l'INSEE dans ces formes de ventes pour les produits alimentaires industriels et les produits d'entretien, d'hygiène et de beauté.

Au mois de janvier 2020, l'indice des prix à la consommation calculé par l'INSEE se contracte ainsi de 0,4 points après une hausse du même montant en décembre. Les prix des produits manufacturés baissent de manière saisonnière, en lien avec les soldes



d'hiver (-2,2 %) quand ceux de l'alimentation et de l'énergie augmentent respectivement de 0,4 et 0,5 %. Les prix des services sont inchangés sur le mois, après une hausse de 0,5 % en décembre.

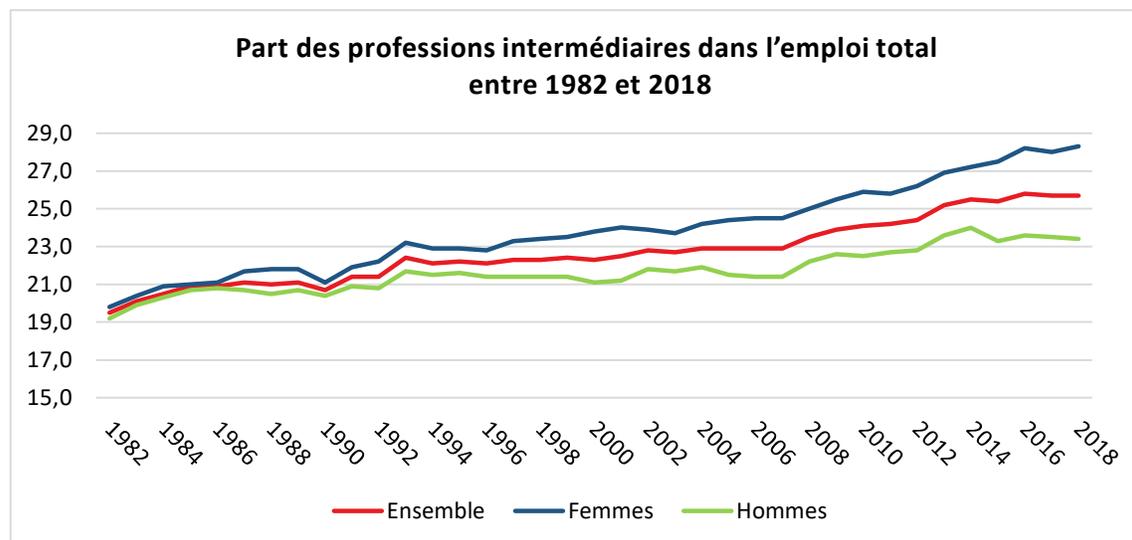
Corrigés des variations saisonnières, les prix à la consommation augmentent de 0,3 % en janvier, après +0,2 % en décembre.

Sur un an, les prix à la consommation sont en hausse de 1,5 %, comme en décembre. Le ralentissement des prix des services, de l'alimentation et du tabac est en effet contrebalancé par une accélération de ceux de l'énergie. Les prix des produits manufacturés baissent au même rythme qu'en décembre.

L'inflation sous-jacente (indice excluant les prix soumis à l'intervention de l'État : électricité, gaz, tabac et les produits à prix volatils comme les produits pétroliers, les produits frais, les produits laitiers, les viandes, les fleurs et les plantes) baisse légèrement en janvier : +1,0 % sur un an, après +1,1 % le mois précédent. L'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) recule de 0,5 % sur un mois, après +0,5 % en décembre. Sur un an, il accélère légèrement, à +1,7 %, après +1,6 % le mois précédent.

Les professions intermédiaires en France, un quart de la population active

En 2018, en France, 7,0 millions de personnes en emploi exercent une profession intermédiaire, soit 26 % de l'emploi total. Cette part a augmenté de 6 points depuis 1982 avec le développement des emplois de service. La baisse des effectifs dans l'industrie a été plus que compensée par l'augmentation des emplois des professions intermédiaires. Ces personnes occupent des positions se situant entre les cadres et les agents d'exécution, ouvriers ou employés, mais aussi des professions en situation d'intermédiation avec le public (enseignement, santé et travail social, par exemple). Elles constituent une part importante des classes moyennes. Bénéficiant d'un niveau d'éducation de plus en plus élevé, les personnes de ces professions se sentent menacées avec les progrès de la digitalisation ou exposées à un risque croissant de précarité.



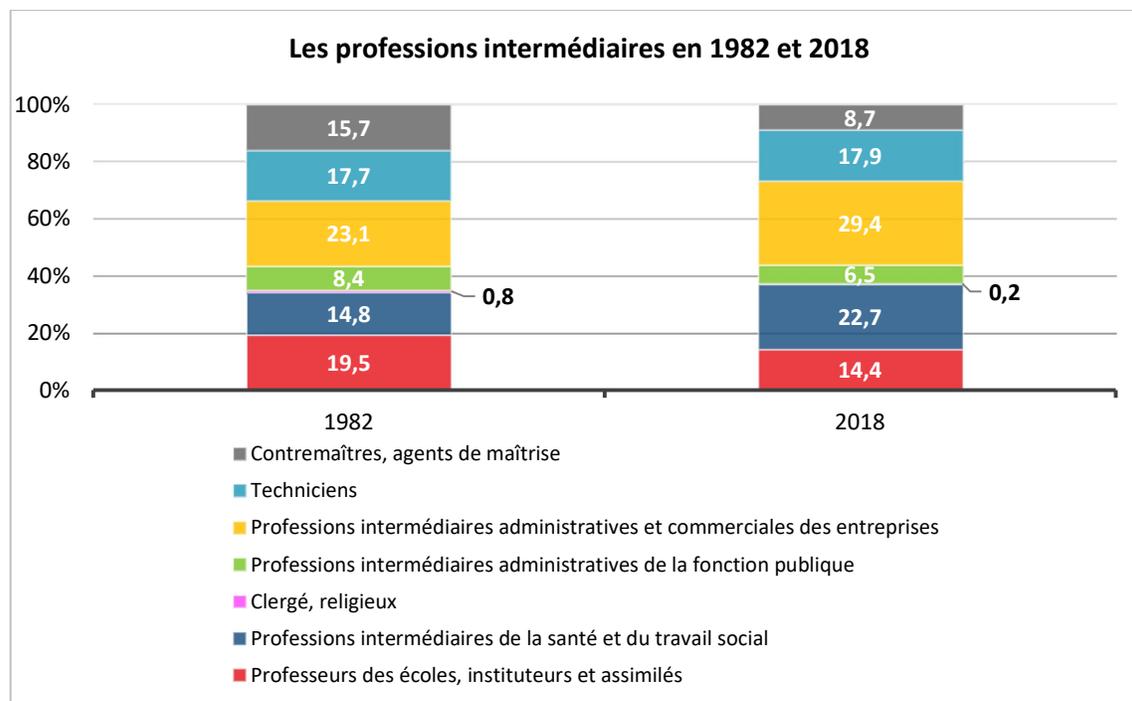
Cercle de l'Épargne – données INSEE



Les professions intermédiaires regroupent sept catégories socioprofessionnelles. Avec 29 % de l'ensemble des professions intermédiaires, la plus importante catégorie regroupe de nombreuses professions administratives et commerciales des entreprises (assistantes de direction, comptables, commerciaux, etc.). Viennent ensuite, avec 23 %, celles de la santé et du travail social (infirmières, préparatrices en pharmacie, kinésithérapeutes, etc.). Les techniciens (de l'industrie, du bâtiment et travaux publics, de la logistique ou de l'informatique, etc.) représentent 18 % des professions intermédiaires et les professeurs des écoles, instituteurs et assimilés (incluant les formateurs, éducateurs sportifs ou assistants d'éducation) 14 %. Deux catégories socioprofessionnelles comptent chacune un peu moins de 10 % des professions intermédiaires : les contremaîtres et agents de maîtrise (chefs de chantier, d'équipe, chefs de cuisine, etc. ; 9 %) et les professions intermédiaires administratives de la fonction publique (secrétaires de mairie, médicales ou administratives, rédacteurs territoriaux, contrôleurs des finances et autres agents de catégorie B de la fonction publique ; 7 %). Figurent également dans cette catégorie le clergé et les religieux qui représentent moins de 1 % des professions intermédiaires.

Une population en forte évolution depuis quarante ans

La composition des professions intermédiaires a évolué depuis 1982. La part des professions intermédiaires de la santé et du travail social a augmenté (+8 points), en raison notamment du vieillissement de la population, de même que celle des professions intermédiaires administratives et commerciales des entreprises (+6 points), sous l'effet de la tertiarisation de l'économie. À l'inverse, avec le repli des emplois industriels, la part des contremaîtres et agents de maîtrise a diminué (-7 points).

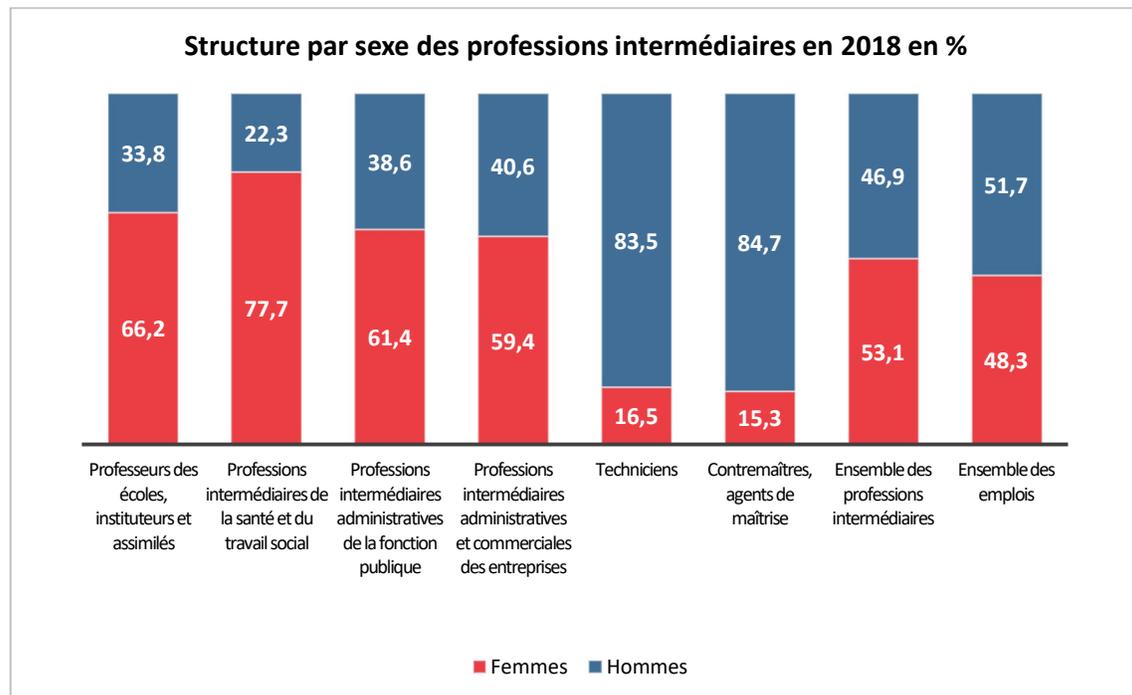




Un groupe désormais majoritairement féminin

En 2018, 28 % des femmes en emploi exercent une activité dite intermédiaire, contre 23 % des hommes. Depuis 1982, la part des professions intermédiaires dans l'emploi total a continûment augmenté pour les femmes comme pour les hommes, mais plus rapidement dans l'emploi féminin.

Avec la tertiarisation croissante de l'économie, les femmes sont désormais majoritaires au sein des professions intermédiaires. Elles sont 53 % en 2018, contre 41 % en 1982. Cette part varie cependant fortement, de 15 % en 2018 chez les contremaîtres et agents de maîtrise, jusqu'à 78 % parmi les professions intermédiaires de la santé et du travail social.

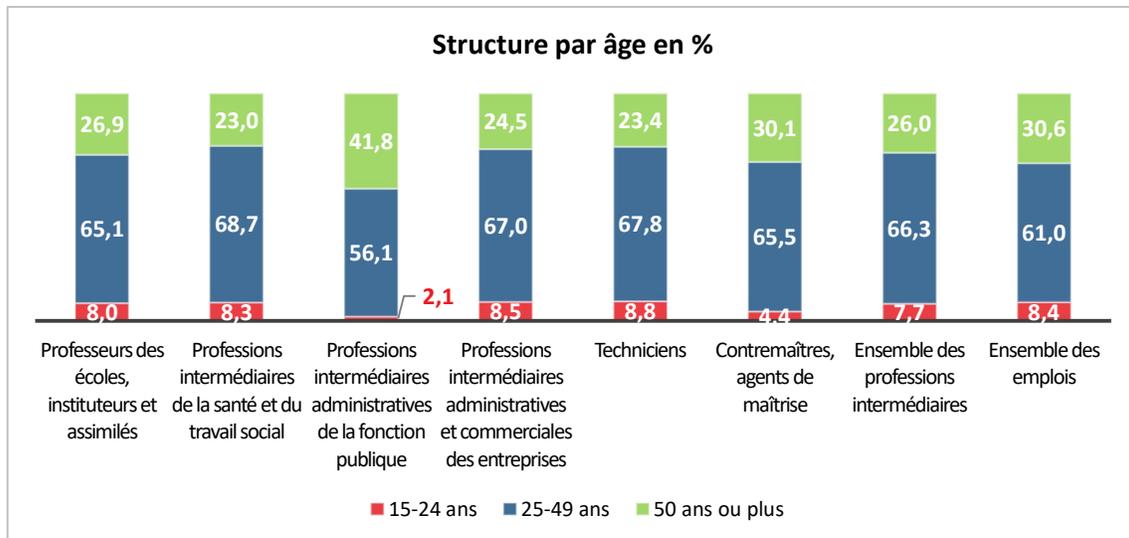


Cercle de l'Épargne – données INSEE

Plus de 25-49 ans que dans l'ensemble des emplois

En 2018, 66 % des personnes occupant une profession intermédiaire sont âgées de 25 à 49 ans, soit 5 points de plus que pour l'ensemble des personnes en emploi.

Les jeunes, et plus encore les seniors, sont moins présents au sein des professions intermédiaires que dans l'ensemble des emplois. Les professions intermédiaires administratives de la fonction publique se distinguent cependant : 42 % des personnes de cette catégorie ont 50 ans ou plus, contre 26 % pour l'ensemble des professions intermédiaires.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Une majorité de diplômés de l'enseignement supérieur

Les professions intermédiaires se caractérisent par un niveau de diplôme relativement élevé. En 2018, 62 % exerçant une activité intermédiaire ont un diplôme du supérieur (de niveau bac +2 ou plus), soit 21 points de plus que pour l'ensemble des personnes en emploi. Cette part est plus élevée encore parmi les professeurs des écoles, instituteurs et assimilés (81 %) et les professions intermédiaires de la santé et du travail social (78 %), ces métiers recrutant à un niveau d'études élevé. A contrario, les contremaîtres et agents de maîtrise, qui sont pour certains des ouvriers ayant accédé au cours de leur carrière à des postes d'encadrement de premier niveau, ne comptent que 31 % de diplômés du supérieur.

Une prédominance du CDI

Plus encore que pour l'ensemble des emplois, le salariat en emploi à durée indéterminée est la forme d'emploi la plus répandue parmi les professions intermédiaires (82 %, contre 74 % pour l'ensemble des emplois). Cette part est plus faible pour les professeurs des écoles, instituteurs et assimilés (74 %), notamment du fait des surveillants et aides-éducateurs des établissements d'enseignement recrutés en contrat à durée déterminée. Elle l'est également pour les professions intermédiaires de la santé et du travail social (69 %), plus nombreuses à exercer une activité à leur compte (16 %, contre 6 % pour l'ensemble des professions intermédiaires), notamment chez les infirmiers, rééducateurs et spécialistes de l'appareillage médical. Les professions intermédiaires sont moins souvent à temps partiel (16 %, contre 19 % pour l'ensemble des personnes en emploi) ou en situation de sous-emploi (4 %, contre 6 %). Le recours au travail à temps partiel est cependant très variable. Il est ainsi le plus répandu pour les catégories socioprofessionnelles très féminisées de l'enseignement (29 %), de la santé et du travail social (25 %). Il est en revanche peu fréquent pour celles où les hommes sont majoritaires (3 % pour les contremaîtres et agents de maîtrise et 6 % pour les techniciens). Au sein des professeurs des écoles, instituteurs et assimilés, le sous-emploi dépasse 15 % et concerne surtout les formateurs et animateurs de formation continue, les surveillants et aides-éducateurs d'établissements d'enseignement.



Moins de contraintes horaires qu'au sein des autres catégories sauf pour les professions de santé

Les professions intermédiaires sont, dans leur ensemble, moins confrontées aux horaires atypiques : elles travaillent un peu moins que l'ensemble des personnes en emploi le samedi (33 %, contre 39 % ; figure 6), le dimanche (19 %, contre 21 %) ou de nuit (8 %, contre 9 %). Trois catégories socioprofessionnelles se distinguent toutefois. Les professeurs des écoles, instituteurs et assimilés, dont la majorité travaille en partie à domicile (préparation de cours, corrections), sont à ce titre plus nombreux à travailler le samedi (49 %) ou le dimanche (34 %). L'organisation du travail dans le secteur de la santé induit également des contraintes temporelles, avec une part plus élevée de travail le samedi (46 %), le dimanche (31 %) ou encore de nuit (11 %). Dans l'industrie, l'appareil productif étant parfois utilisé en continu, le travail de nuit est plus fréquent parmi les contremaîtres et agents de maîtrise (15 %).

Le coût du travail moyen varie du simple au triple selon les secteurs d'activité

En 2016, selon l'INSEE, le coût de la main-d'œuvre annuel en équivalent temps plein (EQTP) d'un salarié s'est élevé, en France, à 53 271 euros en moyenne, soit 34,3 euros de l'heure. Le coût horaire représente l'ensemble des dépenses encourues par les sociétés pour l'emploi des salariés, rapportées au volume total d'heures effectivement travaillées dans l'année (c'est-à-dire hors congés, RTT, absences).

Sur ces 34,3 euros, 66,7 % (soit 22,9 euros) correspondent à des rémunérations assimilables à du salaire (salaires et traitements bruts, primes, épargne salariale, avantages en nature). La grande majorité (90,7 %) de ces 22,9 euros est versée mensuellement, avant tout sous forme de salaire. Les autres composantes sont notamment constituées de primes et indemnités (5,1 %) ou encore d'épargne salariale (2,7 %).

Les cotisations de protection sociale à la charge des employeurs, qu'elles soient légales, conventionnelles ou facultatives, représentent 31,2 % du coût (10,7 euros). Le taux de cotisations, qui rapporte les cotisations sociales patronales aux salaires et traitements, est ainsi de 46,7 %.

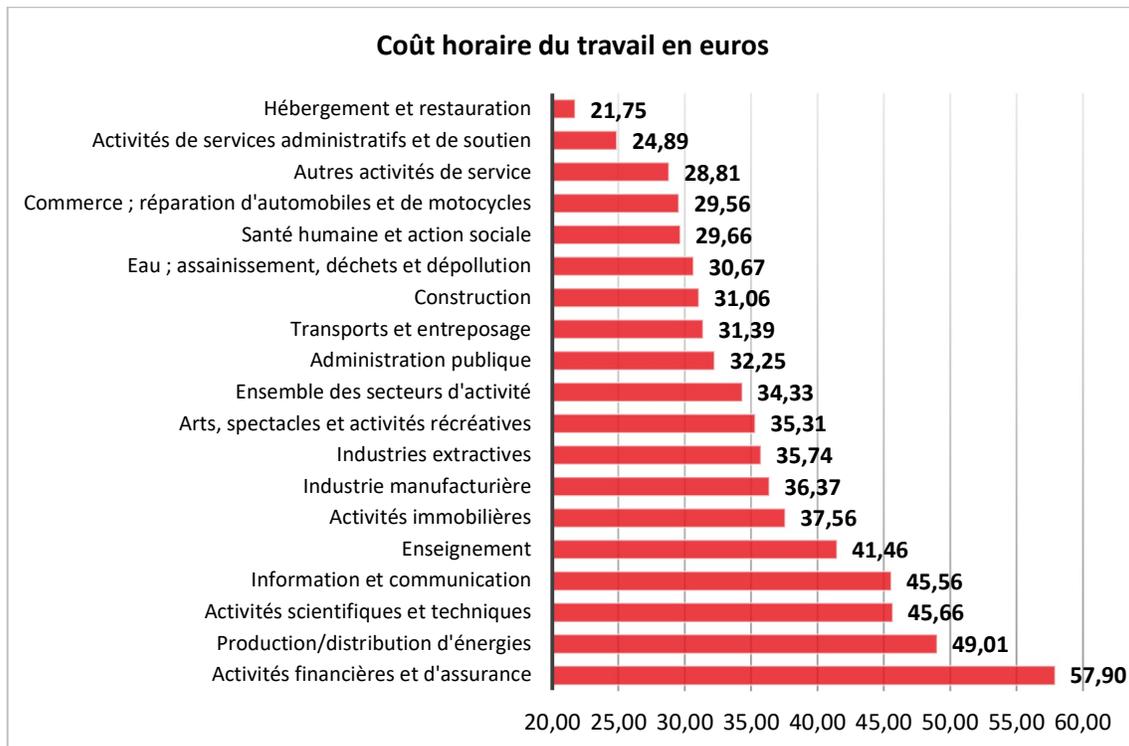
Hors salaire et cotisations, le reste du coût annuel s'élève à 0,7 euro, soit 2,1 % du total, et concerne les frais de formation professionnelle, les autres dépenses comme les frais de recrutement, les différentes taxes et impôts sur la masse salariale ou l'emploi de salariés, déduction faite des subventions. Ces subventions allègent le coût horaire de la main-d'œuvre de 1,9 % en 2016. Elles ont fortement augmenté depuis le début de la décennie, avec la mise en place en 2013 du Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) pour les rémunérations n'excédant pas 2,5 Smic. Le CICE, comptabilisé comme subvention au bénéfice de l'employeur jusqu'en 2018, a depuis le 1^{er} janvier 2019, été transformé en allègement de cotisations.

Un rapport d'un à trois entre le secteur financier et celui de la restauration

Le secteur de l'hébergement et de la restauration (21,8 euros) et celui des activités de services administratifs et de soutien (24,9 euros) présentent des coûts horaires de la main-d'œuvre très inférieurs à la moyenne. À l'inverse, le coût horaire est le plus élevé dans les activités financières et d'assurance (57,9 euros) et la production et distribution d'énergies (49,0 euros).



Ces écarts reflètent notamment des différences de qualification de la main-d'œuvre entre secteurs d'activité qui se retrouvent aussi sur les salaires horaires. Le salaire horaire moyen est ainsi le moins élevé dans l'hébergement et la restauration avec 15,4 euros, tandis qu'il atteint 37,3 euros dans les activités financières et d'assurance.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Les grandes entreprises plus généreuses que les petites

Le coût horaire moyen s'élève à 38,9 euros dans les sociétés de 1 000 salariés ou plus, soit 12,0 euros de plus que dans celles employant 10 à 49 salariés. Cet écart de coût horaire moyen selon la taille de la société est très marqué dans l'industrie manufacturière (19,7 euros d'écart entre les sociétés de 1 000 salariés ou plus et celles de 10 à 49 salariés) et le transport et entreposage (16,3 euros). Il est plus faible dans les services, notamment dans les activités financières et d'assurance, les activités immobilières ou encore les services administratifs et de soutien (moins de 4 euros). Cet écart est aussi lié aux différences de composition de la main-d'œuvre employée au sein des entreprises. Les grandes emploient plus de cadres que les petites. Par ailleurs, les salaires les plus élevés se situent dans l'industrie et le secteur de la finance.

L'Île-de-France, un cas à part en France

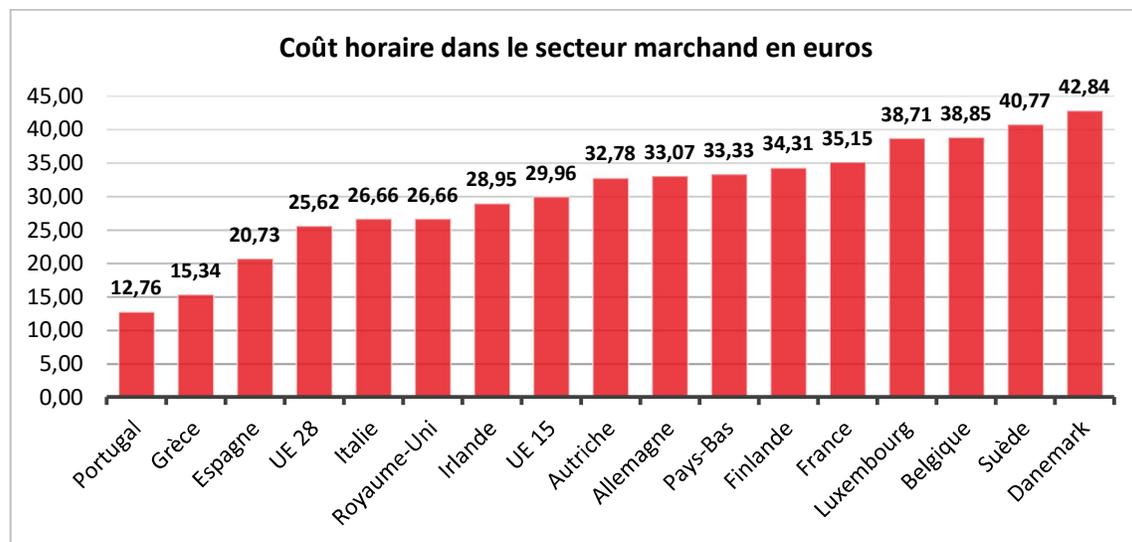
En Île-de-France, le coût de la main-d'œuvre est nettement supérieur à celui des autres régions. En moyenne, l'heure de travail y coûte 42,5 euros contre 31,6 euros sur le reste du territoire. Les salaires y sont en effet plus élevés, avec notamment une surreprésentation de postes très qualifiés (implantation des sièges sociaux où travaillent cadres et dirigeants) et de secteurs d'activité où le coût de la main-d'œuvre est généralement élevé (secteur financier).



La France, le cinquième pays le plus cher d'Europe pour le coût du travail

En 2016, dans les pays de l'Union européenne (UE) à 15 pays, le coût horaire de la main-d'œuvre dans le secteur marchand s'avère très hétérogène, s'échelonnant de 12,8 euros au Portugal à 42,8 euros au Danemark. La France se situe au cinquième rang des pays présentant les coûts horaires les plus élevés après le Luxembourg, la Belgique, la Suède et le Danemark mais avant l'Allemagne.

La part des salaires et traitements bruts dans le coût de la main d'œuvre varie sensiblement selon les pays en fonction de la législation sociale et fiscale mais aussi du mode de financement de la protection sociale. Ainsi, dans l'UE à 15, le coût total de la main-d'œuvre danoise est le plus élevé mais les éléments de coûts s'ajoutant aux salaires et traitements bruts y sont réduits (13,3 % du coût total). Inversement, la part des autres éléments de coûts est élevée en Italie (28,0 %) ou en Espagne (26,0 %) alors que le coût total de la main-d'œuvre y est relativement modéré. Pour la France, ces autres éléments de coût représentent 31,4 % du coût total en 2016, soit un des niveaux les plus forts en Europe après la Suède. Ce niveau a néanmoins diminué depuis 2013 avec la mise en place du CICE puis du Pacte de responsabilité et de solidarité (PRS).



Cercle de l'Épargne – données INSEE, Eurostat



LE COIN DE LA CONJONCTURE

Le Japon à la veille d'une nouvelle récession

Le Japon est en croissance depuis 2012, ce qui constitue sa plus longue période depuis 30 ans. Néanmoins, cette croissance est très faible, entre 0,3 % à 2 % par an. Par ailleurs, entre 1997 et 2019, le Japon a connu 10 années de déflation. Sur la période, l'inflation annuelle a augmenté de 0,05 % quand les salaires moyens ont baissé, malgré la pénurie de main d'œuvre. En ce début d'année 2020, les autorités japonaises craignent une nouvelle récession. Sur la période allant d'octobre à décembre, avant même la détection de l'épidémie en Chine, le PIB nippon avait déjà perdu 1,6 % en glissement trimestriel. Projeté en rythme annualisé, ce recul représente une contraction théorique de 6,3 %, pointe l'exécutif. Il faut remonter au deuxième trimestre de 2014 pour retrouver un refroidissement aussi sévère. Or, depuis le mois de janvier, l'aggravation de la crise du coronavirus se traduit par une diminution importante des touristes chinois. Le ralentissement de la demande en Chine et les difficultés que rencontrent les importateurs en produits chinois pèsent sur la production japonaise. Par ailleurs, les consommateurs japonais commencent à leur tour à hésiter à se rendre dans les grands magasins le week-end.

Le Japon doit, depuis le milieu de l'année dernière, faire face à un contexte économique difficile. En octobre, un typhon brutal avait bloqué certaines régions et découragé la consommation. La guerre commerciale entre Pékin (Beijing) et Washington a touché plusieurs entreprises qui exportent des composants vers des usines chinoises. Le relèvement de 8 % à 10 % du taux de TVA, le 1^{er} octobre dernier, a pesé lourdement sur la consommation. Les secteurs de l'habillement, de l'automobile et de l'électronique ont été particulièrement affectés. Au total, les statistiques gouvernementales ont enregistré une chute de 3 % des dépenses privées des ménages japonais. Durant le quatrième trimestre, Les entreprises ont réduit leurs dépenses en capital de 3,7 %.

La croissance potentielle du Japon demeure faible

La croissance potentielle japonaise est limitée en raison de la baisse du nombre d'habitants (plus de 200 000 par an) et par les faibles gains de productivité. Le taux de natalité japonais est l'un des plus bas du monde (1,4 enfant par femme en 2017). La baisse de la population, engagée depuis 2008 (300 000 personnes en moins sur l'année 2018), devrait s'amplifier progressivement pour ramener la population totale de 127 millions actuellement à 90 millions en 2060 et 60 millions en 2100. La croissance est entravée par l'absence de marges au niveau de la population active. Le taux de chômage est de 2,2 % au mois de décembre 2019. La pénurie de main d'œuvre est de plus en plus crainte malgré la hausse significative récente du taux de participation des femmes (72 % en 2019 contre 63 % en 2012).

Avec une productivité horaire de 42 dollars par heure, le Japon se situe à la dix-neuvième place du classement des pays de l'OCDE. Le paradoxe japonais réside dans la combinaison d'un bon système éducatif, d'une forte utilisation des robots mais d'une faible productivité. Plusieurs freins sont identifiés, parmi lesquels une faible mobilité des salariés, un système de rémunération fondé sur l'ancienneté, une faible culture du service et un manque de concurrence pour les entreprises qui opèrent sur des marchés protégés.



Une grande puissance corsetée

Le Japon reste malgré tout la troisième puissance économique du monde derrière les États-Unis et la Chine avec un PIB en 2018 de 4 972 milliards de dollars. Le pays enregistre le deuxième excédent courant au monde et dispose d'un patrimoine financier domestique important permettant de financer une dette publique qui l'est tout autant. Les actifs financiers détenus en interne atteignent 28 000 milliards de dollars et cela malgré des taux bas depuis plus de 30 ans. Le patrimoine financier représente presque 600 % du PIB. Ce capital est très majoritairement investi au Japon. Le pays se classe au sixième rang mondial en termes d'investissements directs à l'étranger.

Le Japon est le premier fournisseur et exportateur au monde de robots industriels. Il continue d'afficher une position globale de leader dans la recherche et l'innovation. Le Japon reste le premier détenteur au monde de brevets en stock et le deuxième en flux derrière la Chine.

Pour enrayer la récession, les pouvoirs publics disposent de peu de moyens du fait de l'endettement et du niveau des taux d'intérêt. Le Gouvernement a néanmoins promis de nouveaux assouplissements budgétaires. La dette publique brute du Japon a augmenté de 69 % à 240 % du PIB entre 1990 et 2019. Cette hausse s'explique par la hausse des dépenses publiques mais aussi par la diminution des recettes en relation avec les différents plans de soutien mis en œuvre par les pouvoirs publics. L'outil monétaire utilisé depuis plus de trois décennies offre également peu de marges pour favoriser la relance de l'économie.

La France, un cas à part en matière de politique salariale ?

Depuis 2012, l'inflation au sein de l'OCDE varie entre 0 et 2 points, l'inflation sous-jacente ne dépassant pas de son côté 1 % sur l'ensemble de la période. Cette faiblesse de l'inflation s'explique notamment par une croissance des salaires inférieure à celle de la productivité par tête. Ainsi, de 1998 à 2019, la productivité par tête a progressé de 30 % au sein de l'OCDE quand les salaires n'ont augmenté que de 14 %. Par voie de conséquence, les profits après taxes, intérêts et avant dividendes sont passés de 13 à 16 % de la valeur ajoutée des entreprises.

Cette situation vaut pour la quasi-totalité des pays membres de l'OCDE mais pas pour la France où les salaires réels augmentent plus vite que la productivité. Lors de ces vingt dernières années, les salaires ont progressé de 25 %, contre 19 % pour la productivité. Ce partage favorable aux salariés en France n'a pas pourtant conduit à une accélération de l'inflation qui évolue comme celle des autres pays de l'OCDE.

La non-transmission de l'augmentation des salaires sur les prix est le fruit de plusieurs facteurs. En premier lieu, les entreprises ont bénéficié de la réduction du coût de l'endettement avec la baisse des taux d'intérêt, la charge de la dette étant ainsi passée de 2008 à 2019 de 4 à 1,5 % du PIB. Depuis 2013, elles ont également enregistré une baisse des prélèvements (pacte de solidarité, CICE, impôt sur les sociétés, etc.). Les impôts, taxes et cotisations payées par les entreprises ont diminué d'un point de PIB de 2012 à 2019.

Grâce à la baisse des impôts et à la diminution du poids de la dette, les profits après taxes, intérêts et dividendes ont, en France, augmenté de 0,5 point du PIB passant de 11,5 à 12 % du PIB de 1998 à 2019 et cela malgré l'augmentation des salaires. Cette



augmentation est bien plus faible que celle enregistrée chez nos principaux partenaires. Les entreprises françaises n'ont pas pu répercuter l'augmentation de leurs coûts sur leurs prix en raison de la concurrence internationale. Elles ont, surtout dans l'industrie, opté pour les délocalisations. L'industrie automobile en est le parfait exemple. Renault produit moins de 20 % de ses voitures en France en 2019, contre plus de 50 % en 1998.

Les entreprises françaises ne peuvent pas répercuter les majorations de coûts sur les prix du fait de leur positionnement « gamme moyenne ». La production française entre ainsi en compétition directe avec celle des pays émergents ou des pays d'Europe du Sud. Le coût salarial élevé et le mauvais positionnement de l'outil industriel expliquent la perte de compétitivité depuis une vingtaine d'années. La balance commerciale a enregistré un déficit de 2 % du PIB en 2019 contre un excédent de 1 % du PIB en 1998. Cette balance s'est particulièrement déséquilibrée avec les pays de la zone euro (détérioration à hauteur de 2 points de PIB en 20 ans).

Avec l'arrêt de la baisse des prélèvements sur les entreprises, celles-ci seront contraintes de puiser dans leurs marges, de multiplier les opérations de délocalisation et le cas échéant de réduire leurs effectifs. Ce scénario noir concerne essentiellement l'industrie. La situation actuelle de Renault en est la parfaite illustration.



LE COIN DES TENDANCES

Quand le premier TGV prend sa retraite, Alstom fusionne avec Bombardier

42 ans après sa construction, la première rame de TGV, dénommée « Patrick » (du prénom du fils de son premier conducteur), prend sa retraite en 2020. Pour sa tournée d'adieux, elle a repris sa légendaire livrée orange. Construite en 1978, la rame 01 avait donné lieu à une inauguration officielle par François Mitterrand le 22 septembre 1981 sur la ligne Paris-Lyon. La France était alors le deuxième pays, après le Japon, à développer un réseau de train à grande vitesse. Depuis, 13 autres pays dans le monde l'ont rejoint. Plusieurs modèles de trains rapides existent. En Asie, la Chine et le Japon qui possèdent les deux premiers réseaux mondiaux, ont opté pour des lignes totalement séparées du réseau classique. En Europe, l'Espagne (premier réseau européen) et la France ont préféré un système reposant sur une mixité partielle, les TGV pouvant rouler sur des lignes à grande vitesse et sur des lignes traditionnelles. L'Allemagne présente l'originalité d'avoir une mixité intégrale. Son réseau à grande vitesse est limité et peut être emprunté par des convois classiques et à par des trains à grande vitesse. L'Italie, après le train pendulaire, a permis à des trains à grande vitesse d'utiliser les lignes traditionnelles. Le TGV ne serait compétitif par rapport aux autres modes de transport qu'au-delà de 350 kilomètres et qu'en-deçà de 700 kilomètres. Pour les petites distances, la voiture est plus intéressante et pour celles qui sont plus longues, l'avion reprend l'avantage.

L'appréciation de la rentabilité des lignes à grande vitesse est complexe. Il est nécessaire de prendre en compte les coûts de construction et de gestion des lignes concernées, les effets sur les autres modes de transports, les conséquences sur le développement économique de la zone desservie ainsi que sur le prix de l'immobilier. D'autres facteurs sont également à intégrer tels le coût du billet, les impacts sur les villes non desservies.

La délicate question de la rentabilité de la grande vitesse

Dans sa zone de pertinence, le TGV entraîne à la fois une augmentation du trafic total et un report modal de l'avion et de l'automobile. Pour la ligne Méditerranée, le gain a été de 67 % dont 55 % au titre des reports. Entre Rennes et Paris, l'effet croissance est plus important car l'avion jouait un rôle mineur. Le développement du réseau à grande vitesse a entraîné la fin de nombreuses dessertes en avion. Plusieurs liaisons ont été ainsi fermées par Air France (Annecy, Grenoble, Lanion, Lorient, etc.).

Le TGV en raccourcissant les distances conduit à la concentration des activités. Nantes, Bordeaux, Lyon et Strasbourg se situent désormais quasiment à équidistance de Paris, aux alentours de deux heures. L'aller-retour est réalisable dans la journée. Les interactions entre ces grandes villes sont plus faciles avec Paris toujours au centre. Les entreprises des grandes agglomérations ont pris des parts de marché dans les villes de taille plus faible. Le marché économique s'est nationalisé. Les sociétés parisiennes ont étendu leur sphère d'influence de manière plus aisée. Les LGV génèrent des effets « tunnel ». Les zones intermédiaires sont aspirées par les villes où le nombre d'arrêts de TGV est important. Le TGV génère ainsi des effets de polarisation en augmentant les allers et retours entre les villes reliées mais ces effets sont asymétriques. Ainsi, les départs à partir de Paris ont augmenté deux fois plus vite que ceux de Lyon. Certes, ce rapport est lié au poids respectif des deux cités.



Le public ciblé des TGV

Le TGV est avant tout utilisé par des cadres des grandes entreprises et des fonctionnaires habitant au cœur des agglomérations. Ainsi, selon la Cour des Comptes, les habitants de Paris utilisent 3,85 fois plus souvent les TGV que la moyenne des Français et 11 fois plus souvent qu'un habitant d'une zone rurale ou d'un pôle urbain de moins de 100 000 habitants. Cette surreprésentation s'explique tant par le niveau de vie des parisiens que par l'importance des liaisons au départ de Paris. Représentant 3,6 % de la population nationale, les Parisiens constituent 14 % des utilisateurs de TGV. La grande vitesse a accentué la segmentation de la population française. 75 % de la population qui n'habitent pas le cœur des grandes agglomérations consomment 25 % des billets de TGV et 60 % des billets des autres trains. Le TGV a été un vecteur de métropolisation du territoire.

Selon l'INSEE, le TGV a permis aux entreprises ayant des sites éloignés de les rationaliser. Les sites sont spécialisés avec une concentration du personnel de direction qui peut plus facilement qu'auparavant se déplacer. Les managers sont plus nombreux au sein des sièges des entreprises. Ils supervisent les centres de production en effectuant de nombreux aller-retour. Le TGV a incité les entreprises à réduire le nombre de leurs directions régionales. Toujours selon l'INSEE, la réorganisation obtenue grâce à l'essor des lignes à grandes vitesses aurait permis de gagner 0,6 point de marge en vingt ans ; ce gain est faible au regard des investissements publics réalisés.

Un gain de croissance difficile à mesurer

L'arrivée du TGV ne fait pas la croissance des villes desservies. Elle peut l'accompagner, l'amplifier mais pas la créer. En Lorraine, le TGV n'a pas été un vecteur de redynamisation. L'agglomération de Reims a, en revanche, changé son image grâce au TGV qui a placé la ville à moins d'une heure de Paris. Cet effet positif a été rendu possible par plusieurs autres investissements : nouvel hôpital, tramway, implantation d'une antenne de Sciences Po Paris. Malgré tout, une part croissante de la population travaille en région parisienne avec à la clef une augmentation du prix de l'immobilier autour de la gare. Le TGV n'est une réussite que si les équipements publics, les capacités d'accueil des familles et le potentiel économique sont en phase.

Plus de dix ans après l'ouverture de la ligne Est, avec un trajet de moins d'1heure 20 pour Metz contre 2 heures 45 auparavant, la fréquentation a progressé de 50 %. La ville a construit un nouveau centre des congrès. Le musée du Centre Pompidou a pu bénéficier d'un public qui ne s'y serait pas rendu sans le TGV. L'immobilier autour de la gare a connu une forte croissance.

Tours n'a guère gagné sur le plan économique de la présence de la TGV. La ville a trop compté sur son Palais des Congrès sans se préoccuper des conditions d'hébergement. Elle n'a pas favorisé l'implantation à proximité de la gare de bureaux à la différence de Lille qui, avec sa nouvelle gare « Euralille », a joué la carte de la concentration sur un même espace des centres commerciaux, des cinémas, des hôtels et des bureaux.



Bordeaux qui est une des agglomérations en pointe, en particulier pour le prix de l'immobilier, a tardé à mettre en œuvre une politique de diversification économique. Au-delà du tourisme, du vin et de l'aéronautique, la métropole est entravée dans son essor par un tissu d'entreprises insuffisamment étoffé.

Dans un rapport datant de 2014, la Cour des comptes a analysé la croissance de 1 400 « unités urbaines » en France. Celles qui sont desservies par la LGV n'obtiennent pas obligatoirement de meilleurs résultats que les autres. Dans certaines régions, comme l'Alsace et la Lorraine, l'emploi a même diminué respectivement de 2,3 % et 5 % entre 2007 et 2014 quand des régions sans LGV ont bénéficié de tendances positives. Des études réalisées à l'étranger, au Royaume-Uni ou en Espagne, concluent dans le même sens.

La mise en place d'une LGV se traduirait par des effets de déplacement d'activité sans gain réel pour l'activité globale. Selon la Cour des Comptes, dans le nouveau quartier d'affaires situé derrière la gare de Reims, sur les 50 entreprises installées, 70 % étaient déjà sur le territoire.

À la recherche d'un second souffle

La grande vitesse ferroviaire a été longtemps une vitrine technologique même si cela n'a pas donné lieu à de nombreuses exportations. Deux contrats à l'étranger ont été obtenus : la Corée du Sud avec la ligne Séoul-Pusan et le Maroc avec la ligne Tanger Kénitra. La LGV Atlantique a été la première ligne au monde autorisant la vitesse de 300 km/h, à sa mise en service en 1989. En 2001, une section de la LGV entre Avignon et Marseille a été parcourue à une vitesse de 320 km/h, la plus élevée alors en service dans le monde. Cette avance est aujourd'hui moins nette. En ne retenant pas la solution des trains pendulaires, le groupe Alstom s'est privé de débouchés à l'exportation.

Compte tenu des coûts d'exploitation, la SNCF a préféré ne pas exploiter à 350 km/h les lignes nouvelles (LGV Bretagne, LGV Sud Europe Atlantique) et de les limiter à une vitesse maximale de 320 km/h. Quand l'Espagne a décidé de se doter d'une LGV entre Madrid et Barcelone, elle a spécifié que le train devait être capable de rouler à 350 km/h. Par voie de conséquence, Siemens a été retenu. Les choix techniques retenus par la SNCF et Alstom ont empêché la modernisation du réseau classique. L'offre du constructeur ne permettait pas de moderniser des lignes comme Paris-Rouen-Le Havre ou comme Paris-Caen-Cherbourg. De même à Paris-Limoges-Toulouse, aucun progrès n'a été réalisé ces trente dernières années. La remise à niveau de cette ligne constitue pourtant une solution à la saturation de la ligne Paris-Lyon. Plusieurs nœuds ferroviaires posent par ailleurs des problèmes à la SNCF que ce soit au niveau de la gare Montparnasse ou à la gare Part Dieu à Lyon. La constitution de lignes de délestage apparaît nécessaire.

La fusion d'Aston avec Bombardier vise à endiguer le déclin français dans le domaine ferroviaire. Elle intervient après l'échec du rapprochement avec Siemens, échec lié au refus de la Commission européenne au nom du droit de la concurrence. Le nouveau groupe sera présent sur tous les continents. Il deviendra numéro deux mondial du secteur, derrière l'entreprise chinoise CRRC. Ce dernier est de plus en plus offensif en dehors de Chine. Il a répondu à des appels en Europe, en Russie, en Asie, jusqu'aux États-Unis, où il possède des sites d'assemblage (matériel urbain). Le ferroviaire fait partie des secteurs du plan « Made in China » qui prévoit que le pays soit un acteur



incontournable dans plusieurs stratégies dont les transports d'ici 2025. CRRC compte réaliser 30 % de son chiffre d'affaires en-dehors de la Chine. Ce groupe était, à ce titre, susceptible de racheter les activités de Bombardier.

Le futur groupe Alstom/Bombardier disposerait aussi d'une base installée de 150 000 voitures grâce aux 100 000 apportées par la société québécoise. Les deux entreprises sont déjà associées sur de nombreux projets comme la fourniture de métros à la RATP ou de rames de RER en Île-de-France. Les ventes du nouvel ensemble dépasseront les 15 milliards d'euros et plus de 75 milliards d'euros de commandes : celles d'Alstom ont atteint 8,1 milliards d'euros durant l'exercice 2018-2019 (clôt fin mars), avec un carnet de commandes record de 43 milliards d'euros au 31 décembre 2018 ; celles de Bombardier Transport 7,7 milliards d'euros en 2019, pour un carnet de commandes de 33 milliards d'euros. Si dans les pays occidentaux, les créations de lignes nouvelles à grande vitesse se raréfient faute de budget (à l'exception des États-Unis), de nombreux projets sont à l'étude dans les pays émergents. Il convient de signaler que l'exploitation de la nouvelle ligne au Texas a été attribuée au groupe espagnol « Renfe ». Le contrat porte sur 6 milliards dollars et permettra de relier Houston à Dallas. La construction de la ligne sera effectuée par un groupe italien.

Avec la volonté de réduire les émissions des gaz à effet de serre, les transports ferroviaires ont le vent en poupe pour la gestion des mobilités. Leur développement est aujourd'hui freiné par leurs coûts d'exploitation élevés. La mise à niveau des infrastructures est un problème dans tous les pays européens. La grande vitesse qui fut, des années 80 à aujourd'hui, une priorité est de plus en plus contestée en raison de son coût et de ses effets incertains sur le développement du territoire. Le retard pris dans le transport du fret en France serait, en partie, la conséquence de la priorité donnée au TGV.

Niveau scolaire en baisse ou en hausse, à vous de choisir

La France compte de plus en plus de diplômés de l'enseignement supérieur. Pour autant nombreux sont ceux qui considèrent que le niveau scolaire baisse. Les études PISA de l'OCDE, les tests de quotient intellectuel semblent prouver que, depuis une vingtaine d'années, les jeunes Français sont de moins en moins performants. Le débat autour de la baisse du niveau intellectuel n'est pas nouveau. Déjà dans les années 70, les polémiques sur l'orthographe, sur l'anglicisation de la langue française étaient nombreuses.

Entre 1968 et 1995, la proportion de détenteurs du baccalauréat par génération passe de 19,6 à 37,2 %. Ce taux redescend à 31 % en 2004 avant de remonter jusqu'à 42 % en 2018. Tous bacs confondus, le taux de détention a atteint 79,9 % en 2018 se rapprochant ainsi de l'objectif de 80 % fixé par Lionel Jospin. Ce taux était de 19,6 % en 1968 et 51,1 % en 1995. Cette augmentation s'explique avant tout par l'envolée des bacs professionnels. En 2018, 21,5 % des jeunes de la cohorte avaient le bac professionnel, contre 5,1 % en 1992. Pour le bac général, les taux respectifs sont de 42,1 et 32,4 %. La proportion d'élèves ayant eu le bac technique est restée stable sur la période en passant de 12,6 à 16,3 %.

Une étude réalisée par la Direction de l'Évaluation, de la prospective et de la performance du Ministère de l'Éducation nationale a recensé les capacités des élèves français à effectuer des additions, des soustractions et des multiplications à trous et cela en 1987, 1999, 2007 et 2017. Le score moyen est passé de 250 à 176 points de



1987 à 2017. Pour les dictées, le Ministère a également admis une baisse sensible de niveau. Le nombre de fautes par élèves pour une dictée test est passé de 10,6 à 17,8 de 1987 à 2017.

La baisse du niveau concerne toutes les catégories sociales mais elle est plus prononcée pour les catégories les plus modestes. La baisse est de 26 % pour les enfants de cadres et de 30 % chez ceux d'ouvriers. Le reflux du niveau n'est pas spécifique à la France. Aux États-Unis, une dégradation des compétences scolaires a débuté les années 60. En France, le phénomène date des années 80. Il aura des conséquences sur le niveau des actifs par le jeu du remplacement des générations à compter de 2030.

Une des explications majeures de la baisse du niveau provient du recul de la pratique de l'écrit et de la lecture ainsi que du manque croissant de concentration des élèves. Un déficit de la lecture et de l'écrit entre 6 et 12 ans ne serait pas récupérable. En Chine, en Corée du Sud, à Singapour ou au Japon, les autorités tentent de réduire autant que possible l'usage des jeux vidéo dont ils sont pourtant les champions pour la conception ou la production. Ces pays qui figurent dans le peloton de tête pour les classements de niveau des élèves établis par l'OCDE sont ceux dont le système éducatif demeure marqué par le maintien d'un rigorisme certain.

Selon l'INSEE, le niveau moyen de la population a malgré tout progressé de génération en génération. Ainsi, seuls 11 % des personnes de 18 à 29 ans rencontrent des difficultés en calcul quand ce taux dépasse 22 % chez les 50 à 59 ans. Pour les difficultés à l'écrit, les taux respectifs sont 10 et 21 %. Près de 45 % des nouvelles cohortes poursuivent des études supérieures en 2018 quand ce taux était de 27 % en 2000. Pour l'enseignement supérieur, ce changement d'échelle est une des sources de ses problèmes. Le système construit entre le XIX^e siècle et la fin de la Seconde Guerre mondiale n'avait pas été imaginé pour intégrer un si grand nombre d'élèves. Le baby-boom des années 50/60 avait certes créé un choc mais les effectifs ne sont en rien comparables avec ceux de maintenant. La France compte 2,6 millions d'étudiants en 2020 contre 310 000 en 1960.

En France, comme dans les pays occidentaux, la proportion de jeunes ayant un diplôme d'enseignement supérieur n'a jamais été aussi élevée. Le diplôme est de plus en plus une condition sine qua non pour obtenir un emploi stable. En revanche, les écarts entre les formations tendent à s'accroître. Les filières d'excellence sont de plus en plus sélectives, le nombre de places disponibles n'ayant pas suivi celui des bacheliers. Les grandes écoles françaises qui ont réussi à résister à la tentation ou à la pression égalisatrice sont accusées de favoriser la reproduction des élites. Plusieurs tentatives ont été ainsi mises en œuvre avec par exemple pour Sciences Po l'instauration d'un canal de recrutement dans les lycées situés dans les Zones d'Education Prioritaire. L'abandon des épreuves de culture générale est également une voie choisie pour permettre un élargissement du recrutement vers des catégories sociales plus modestes.

Avec la suppression des séries en 1^{ère} et en Terminale ainsi qu'en modifiant l'organisation du bac (une partie des notes dépendent d'épreuves au fil de l'année et du contrôle continu), le Gouvernement prend acte que ce dernier n'est plus un outil de sélection. Avec un taux d'obtention de 80 %, il n'a plus vocation à jouer ce rôle. L'idée est même de lui enlever un rôle d'orientation en permettant aux jeunes de pouvoir



mener les études supérieures de leur choix (changement du mode de recrutement en médecine par exemple).

La France a réussi plus ou moins la massification de son système éducatif. La baisse qualitative est peut-être le prix à payer même si celle-ci est également liée à d'autres facteurs (structure démographique, structure des familles, rapport au travail). La baisse du niveau mesuré par l'OCDE ou par le Ministère de l'Education nationale concerne en priorité les jeunes garçons. Le décrochage scolaire est important dans les quartiers difficiles où l'école n'est plus considérée comme un vecteur de réussite.

Si l'obtention d'un diplôme reste le gage d'un emploi, en revanche, les perspectives d'ascension sociale en particulier au sein des professions intermédiaires se sont affaiblies avec le recul de l'industrie et la moindre vitalité du secteur financier. Par ailleurs, concurrencé par Google ou YouTube ainsi que par les messageries, le système éducatif n'est plus jugé comme le premier canal d'accès aux connaissances et aux compétences de la part des élèves. Cette situation est renforcée par les problèmes de recrutement auquel est confrontée l'Education nationale. La modicité des rémunérations et les difficultés croissantes rencontrées dans l'animation des classes, voire les agressions physiques et autres formes de violence à l'encontre du corps enseignant, n'incitent pas les meilleurs diplômés à rejoindre le monde de l'enseignement. Le conservatisme des professeurs qui rejoint celui des parents ne facilitent pas également la mise en œuvre de réformes ni l'introduction de nouvelles techniques pédagogiques. L'incapacité des pays occidentaux et de la France, en particulier, d'instituer un système d'enseignement capable d'associer du quantitatif et du qualitatif est une menace importante pour l'avenir. Si les enfants des catégories sociales supérieures continuent à accéder à des établissements prestigieux dans le cadre de cursus de plus en plus internationalisés, les enfants des autres catégories sociales peuvent connaître un dangereux nivellement par le bas. Si au XIX^e et au XX^e siècle, l'alphabétisation a été menée tant pour accompagner la Révolution industrielle que pour consolider la République, la déliquescence du système éducatif actuel contribue à une remise en cause des valeurs démocratiques des nations dites avancées.

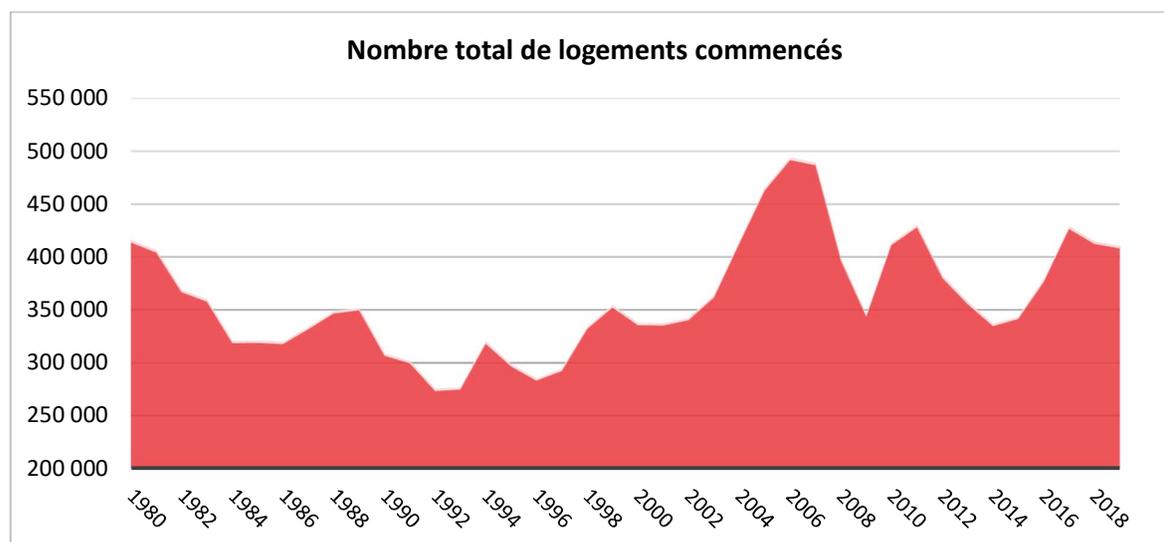


LE COIN DES GRAPHIQUES

Baisse des constructions de logement confirmée en 2019

Pour la troisième année consécutive, le nombre de logements mis en construction est en baisse en France. Il est passé de 428 000 à 410 000 de 2017 à 2019. En moyenne, sur le territoire français, les prix de l'immobilier ont augmenté de plus de 5 % en trois ans. Au sein des grandes métropoles, cette augmentation est plus élevée. La politique du logement coûte plus de 40 milliards d'euros. Le secteur de la construction bénéficie d'aides spécifique que ce soit à travers les dispositifs Pinel/Girardin ou à travers l'application d'une TVA à taux réduit. À cela, il convient d'ajouter le rôle du Livret A pour le financement du logement social et des prêts à taux zéro pour les particuliers souhaitant acheter leur résidence principale. A maintes reprises, la Cour des Comptes a souligné que ces aides favorisaient davantage la hausse des prix que la construction. Le coût élevé du foncier et les normes techniques pèsent sur le coût du neuf. Celui-ci est, en outre, dépendant de l'ancien. Il est de 10 à 30 % au-dessus du prix de l'immobilier ancien. Cette indexation peut être un frein soit à la construction en raison de marges insuffisantes, soit à la vente en raison de prix dépassant le pouvoir d'achat des acquéreurs. La superposition des normes locales (plan local d'urbanisme) avec des normes régionales ou nationale ne favorise pas la construction. A quoi s'ajoute l'objectif « zéro artificialisation nette » (ZAN) annoncé par le gouvernement en 2019.

Dans de nombreuses villes, les électeurs expriment leur refus de nouvelles constructions surtout s'il s'agit d'immeubles de haute taille. De nombreux candidats prennent l'engagement de s'opposer à la réalisation de lotissements ou d'immeubles collectifs. Cette orientation qui peut se comprendre sur un plan individuel n'est pas sans conséquence. La France manque de 500 000 à 800 000 logements au sein des grandes métropoles. Cette situation se traduit par un allongement des distances travail/habitation et le développement de zones « rurales » caractéristiques d'une périurbanisation et d'une spécialisation des territoires.



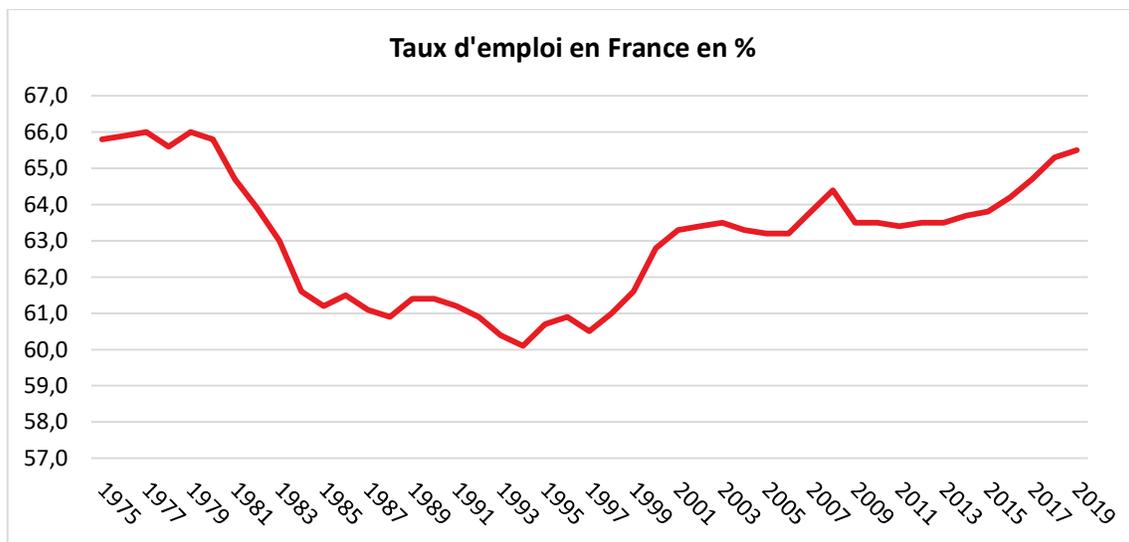
Cercle de l'Épargne – données Ministère du Développement Durable



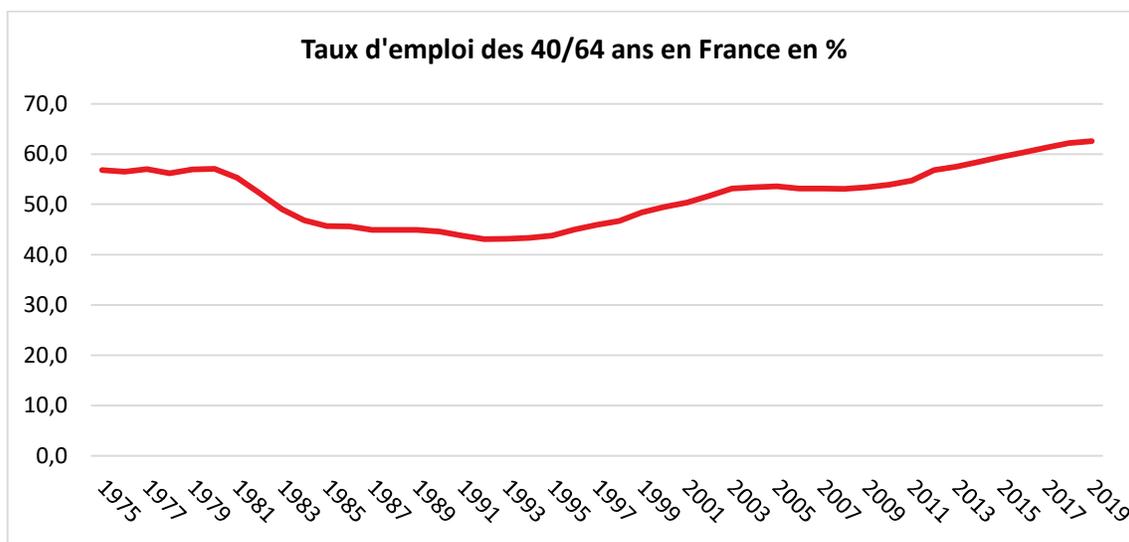
Plus d'indépendants en France sur fond d'augmentation du taux d'emploi

Avec la baisse du taux de chômage et les créations d'emploi en 2019, le taux d'emploi a augmenté en France pour les 15-64 ans. Il a atteint 65,5 % en hausse de 0,2 point, après +0,6 point en 2018. C'est son plus haut niveau depuis 1980. Le taux français reste faible par rapport à celui enregistré chez un certain nombre de partenaires dont l'Allemagne.

En 2019, le taux d'emploi est stable pour les 15-24 ans, alors qu'il progresse de nouveau pour les personnes d'âge médian (+0,4 point pour les 25-49 ans) et pour les seniors (+0,4 point pour les 50-64 ans), en particulier pour les 60-64 ans (+1,5 point). Parmi les personnes âgées de 15 à 64 ans, le taux d'emploi des femmes progresse de 0,5 point en 2019, alors que celui des hommes est quasi stable (-0,1 point).



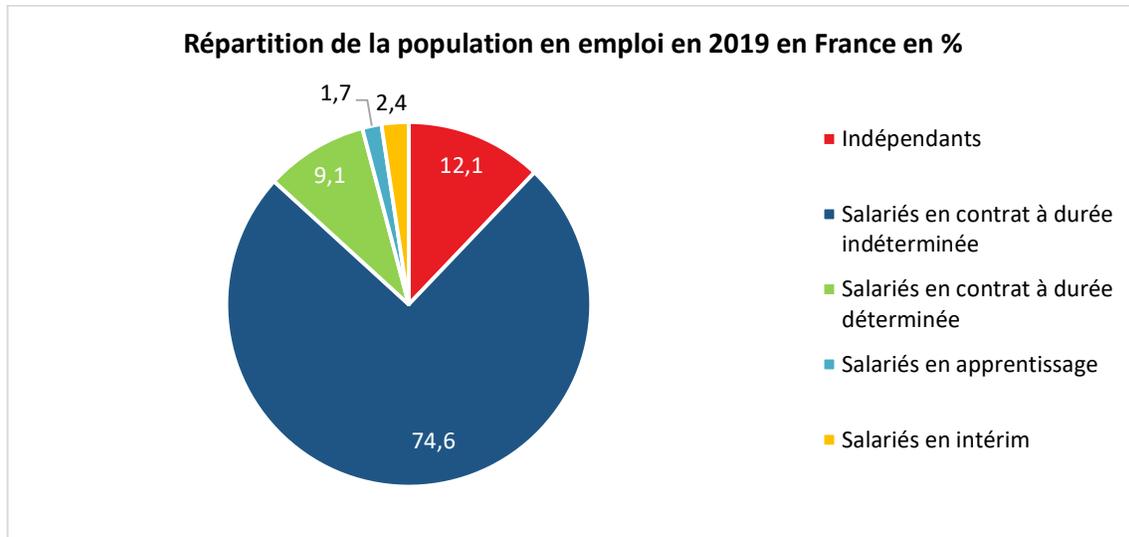
Cercle de l'Épargne – Données INSEE



Cercle de l'Épargne – Données INSEE

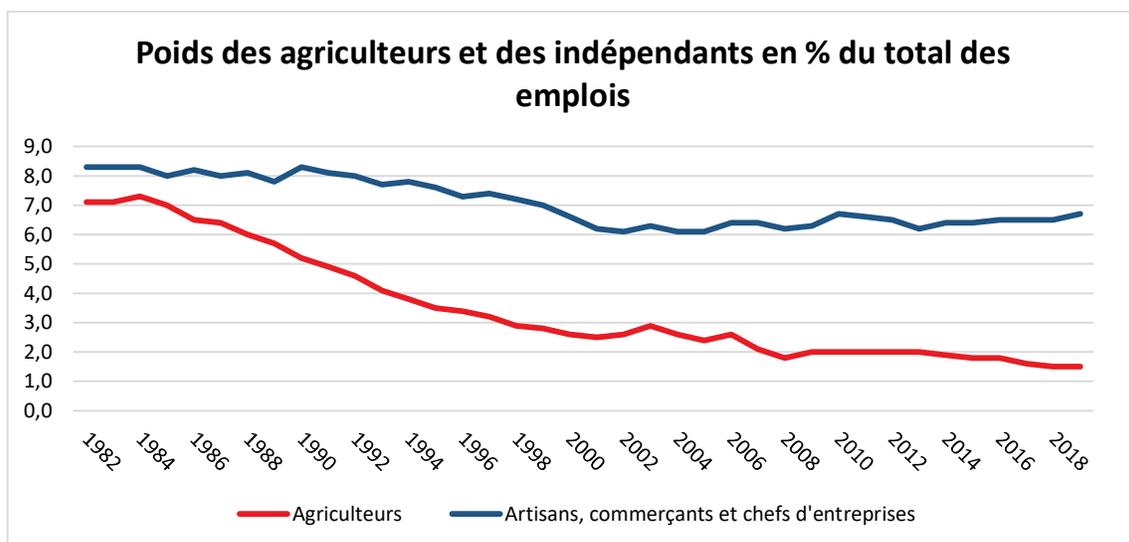


En 2019, près des trois quarts des actifs employés sont salariés avec un contrat à durée indéterminée. 9 % sont en CDD et 12,1 % occupent un emploi en tant qu'indépendant, qu'ils soient non-salariés ou chefs d'entreprise salariés. Ce statut est plus répandu chez les hommes (15,3 %) et les seniors (17,3 %).



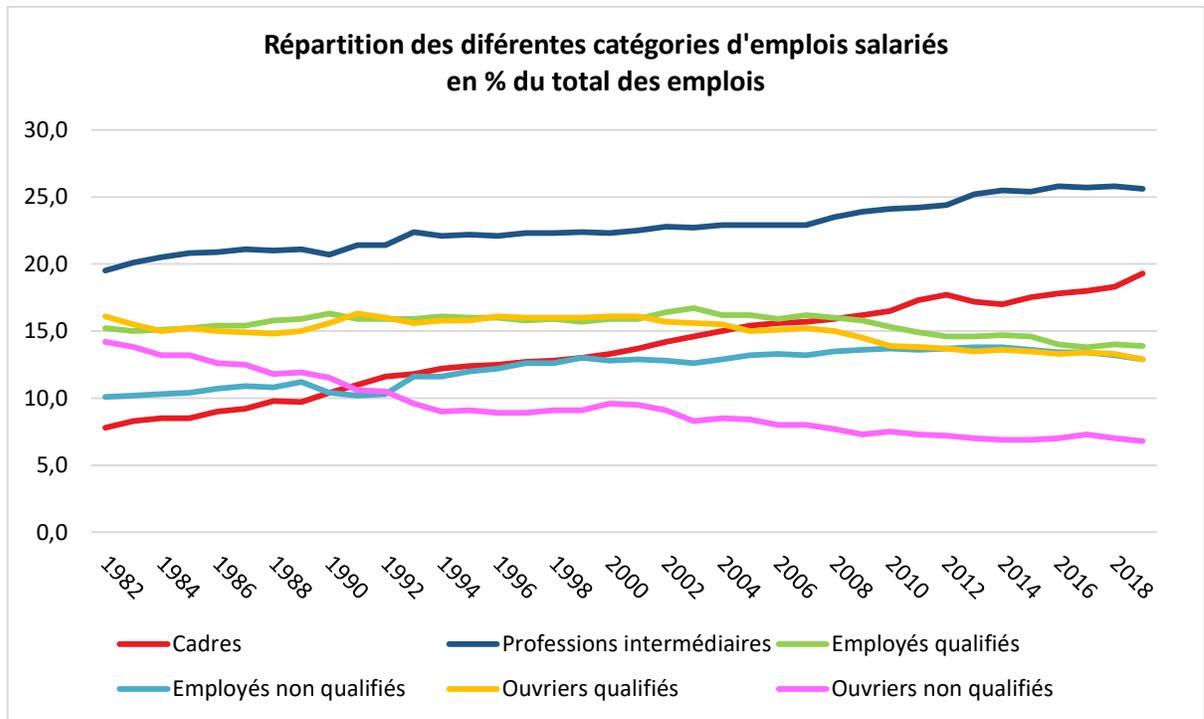
Cercle de l'Épargne – Données INSEE

Après une relative stabilité depuis une dizaine d'années, la proportion d'indépendants dans l'emploi augmente de 0,5 point en un an, atteignant en 2019 son plus haut niveau depuis 2000.



Cercle de l'Épargne – Données INSEE

De 1982 à 2019, la proportion de cadres a fortement augmenté passant de 7,8 à 19,3 % de la population active employée. Sur la même période, la part des ouvriers non qualifiés est passée de 13,8 à 6,8 %. La désindustrialisation, la tertiarisation des activités et la montée des compétences expliquent cette évolution. Ces derniers facteurs ont également contribué à la progression des professions intermédiaires.



Cercle de l'Épargne – Données INSEE



LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE DE LA SEMAINE

Lundi 24 février

Les marchés seront fermés au Japon.

En **Allemagne**, il faudra regarder l'**indice Ifo du climat des affaires** de février.

Mardi 25 février

En **France**, les **enquêtes de conjoncture de l'Insee** de février seront publiées.

Aux **États-Unis**, sera attendu **le résultat détaillé de la croissance du PIB du quatrième trimestre**. Seront publiés l'**indice des prix immobiliers S&P/Case-Shiller** de décembre ainsi que l'**indice de confiance du consommateur** de février.

Mercredi 26 février

En **France**, l'**enquête de conjoncture** auprès des ménages de février sera publiée.

Aux **États-Unis**, il faudra regarder **les ventes de logements neufs** de janvier.

Jeudi 27 février

Pour la zone euro, seront connus **la Masse monétaire M3 et le crédit au privé**. Seront publiés **les indices du climat des affaires et du sentiment économique** de février.

Une **deuxième estimation de la croissance du PIB du quatrième trimestre** sera publiée **pour les États-Unis**. Il faudra également suivre, **aux États-Unis**, **les commandes de biens durables** de janvier, **les inscriptions au chômage** de la semaine au 22 février et **les promesses de ventes immobilières** de janvier.

Vendredi 28 février

En **France**, il faudra suivre **les résultats détaillés de la croissance** du quatrième trimestre 2018 et de 2019. Seront connus **le taux d'inflation** de février et **les dépenses de consommation des ménages** de janvier.

Au **Japon**, il faudra regarder **la production industrielle et les ventes au détail** de janvier.

Pour **la zone euro**, il faudra suivre **le taux d'inflation** (estimation flash) de février.

En **Allemagne**, **le taux d'inflation** (estimation flash) de février sera publié.

Aux **États-Unis**, seront rendus publics **les revenus et dépenses des ménages et l'indice de confiance du Michigan (définitif)** de février



Samedi 29 février

En **Chine**, les **indices PMI officiels** de février seront publiés.

Lundi 2 mars

Élections législatives en Israël

Dimanche 15 mars

Élections municipales en France (premier tour)

Dimanche 22 mars

Élections municipales en France (deuxième tour)



LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro	Royaume Uni
PIB <i>Mds d'euros</i> <i>2018</i>	2 350	3 390	1 757	1 208	11 578	2 394
PIB par tête <i>En euros</i>	35 083	40 852	29 071	25 584	33 911	36 014
Croissance du PIB <i>En % - 2018</i>	1,7	1,5	0,1	2,5	1,8	1,6
Inflation <i>En % - janv. 2020</i>	1,7	1,6	0,4	1,1	1,4	1,8
Taux de chômage <i>En % - déc. 2019</i>	8,4	3,2	9,8	13,7	7,4	3,8
Dépenses publiques <i>En % du PIB</i> <i>2018</i>	56,2	43,8	48,1	41,1	46,7	40,5
Solde public <i>En % du PIB</i> <i>2018</i>	-2,5	+1,7	-2,1	-2,5	-0,5	-1,5
Dettes publiques <i>En % du PIB</i> <i>2018</i>	98,4	60,9	132,2	97,1	87,2	85,8
Balance des paiements courants <i>En % du PIB -</i> <i>Déc. 2018</i>	-0,7	7,6	2,7	0,9	3,1	-3,8
Échanges de biens <i>En % du PIB -</i> <i>déc. 2018</i>	-2,6	6,9	2,3	-2,7	1,7	-6,5
Parts de marché à l'exportation <i>En % 2018</i>	3,0	8,2	2,8	1,8	26,0	2,5
Variation depuis 1999 <i>en %</i>	-48,9	-19,3	-37,4	-13,3	-24,6	-50,1

Cercle de l'Épargne -sources : Eurostat - Insee



La Lettre Économique est une publication de Lorello Eco Data

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

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

CONTACT

Lorello Eco Data

28 bis, rue du Cardinal Lemoine • 75005 Paris
Tél. : 01 76 60 85 39 • 06 03 84 70 36

ABONNEMENT

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

Conditions tarifaires

- Un abonné** : 1000 euros hors taxes (1200 euros TTC) les 52 numéros
- De 2 à 10 abonnés** : 1 500 euros hors taxes (1800 euros TTC) les 52 numéros

Au-delà de 10 lecteurs contacter le service des abonnements

Mode de paiement

Par chèque bancaire à l'ordre de : LORELLO ECO DATA

Par Virement bancaire : contacter LORELLO ECO DATA

Adresse de facturation

Nom -----

Prénom -----

Fonction : -----

Organisme : -----

Adresse : -----

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

Tél. : -----

E-mail :-----