

LA LETTRE ECO

N°161

9 janvier 2016

SOMMAIRE DE LA LETTRE N°161

Le Coin des Epargnants

- Le tableau financier de la semaine
- Une semaine à oublier
- Les Etats-Unis maintiennent néanmoins le cap

Si vous étiez absent cette semaine...

- Séance de dégrisement économique
- L'industrie française toujours cahin-caha
- Les entreprises françaises passent de plus en plus par le marché pour se financer
- Confiance, confiance, tout bien ou son contraire en Europe !
- L'Europe du chômage

Le Coin de la Conjoncture

- Le pétrole a sauvé la croissance en 2015 mais qu'en sera-t-il demain ?
- L'industrie, c'est fini mais pouvons-nous croire aux services ?
- France, le plus dur est-il à venir ?
- Toujours plus de CDD et toujours aussi peu d'apprentis...

Le Coin des Tendances

- La société du partage, du subi à l'esprit des temps nouveaux
- L'ère des métropoles

La semaine économique et financière

LE COIN DES EPARGNANTS
Le tableau financier de la semaine

| | Résultats 8 janv.2016 | Evolution Sur la semaine | Résultats 31 décembre 2015 |
|---|----------------------------------|---|---|
| CAC 40 | 4 333 | -6,54 % | 4 637 |
| Dow Jones | 16 346 | - 6,19 % | 17 423 |
| Nasdaq | 4 643 | -7,26 % | 5007 |
| Daxx Allemand | 9 849 | -8,32 % | 10 743 |
| Footsie | 5 912 | -5,28 % | 6 242 |
| Euro Stoxx 50 | 3 033 | -7,16 % | 3 100 |
| Nikkei | 17 698 | -7,02 % | 19 033 |
| Taux de l'OAT France à 10 ans (8 jan.) | 0,881 % | -0,112 | 0,993 % |
| Taux du Bund allemand à 10 ans (8 janv.) | 0,516 % | -0,118 | 0,634 % |
| Taux du Trésor US à 10 ans (8 janv.) | 2,135 % | -0,134 | 2,269 % |
| Cours de l'euro / dollars (8 janv.) | 1,0902 | +0,44 % | 1,0854 |
| Cours de l'once d'or en dollars (8 janv.) | 1101 | +3,7 % | 1061 |
| Cours du baril de pétrole Brent en dollars (8 janv.) | 33,480 | -10,89 % | 37,570 |

Une semaine à oublier

La crise financière chinoise est de retour. Avec la levée de l'interdiction des ventes massives de titres en vigueur depuis le krach de l'été, prévue le 8 janvier, des tensions étaient inévitables.

Face à ce problème, les autorités chinoises n'ont pas eu d'autre solution que d'interdire pour une durée indéterminée les investisseurs de se séparer de plus de 1 % des valeurs d'une entreprise sur une période de trois mois et sous réserve de rendre leur intention publique 15 jours avant la cession. Le recours à cette pratique, signe d'une nervosité face à une crise financière qui est larvée depuis cet été, fragilise les bourses chinoises. Les mesures prises sont à double tranchant. Elles peuvent freiner la chute mais nuisent à la crédibilité des places financières chinoises au moment même où les dirigeants de ce pays tentent de jouer l'internationalisation du yuan. Au-delà du caractère très spéculatif des bourses chinoises, se pose toujours la question de l'ampleur du ralentissement du pays.

Toutes les bourses ont fortement reculé au cours de cette première semaine de l'année. En plus et non sans lien, le pétrole a poursuivi sa chute. Jeudi 7 janvier, le baril de Brent s'est échangé à 32 dollars soit son cours le plus bas de ces douze dernières années.

Les Etats-Unis maintiennent néanmoins le cap

Les Etats-Unis ont créé 292.000 emplois dans le secteur non agricole en décembre, contre 200.000 anticipés par le consensus Bloomberg.

Le solde des deux mois précédents a, par ailleurs, été révisé en hausse de 50.000. Le taux de chômage reste stable à 5 %.

Seul petit bémol, le salaire horaire moyen a stagné. Pourtant, avec le ralentissement de l'activité dans le secteur manufacturier, le recul de l'investissement dans le secteur pétrolier et l'appréciation du dollar, certains pensaient qu'un coup d'arrêt était possible sur le marché de l'emploi.

Le bon résultat de l'emploi ne devrait pas inciter la FED à changer sa politique de relèvement progressif de ses taux.

SI VOUS ETIEZ ABSENT CETTE SEMAINE

Séance de dégrisement économique

L'année dernière à la même époque, tout le monde voyait l'avenir économique en rose avec le fameux alignement des planètes. En ce début d'année, le moral est tout autre même si les fondamentaux n'ont guère changé.

Dans le prolongement des propos alarmistes de Christine Lagarde à la fin du mois de décembre, la Banque mondiale a abaissé sa prévision de croissance mondiale pour 2016 en expliquant que la dégradation des performances de plusieurs grands pays émergents pèserait sur l'activité globale.

Une fois de plus, la croissance de l'économie mondiale n'arriverait pas à dépasser 3 % et devrait se limiter à 2,9 % cette année après 2,4 % en 2015. En juin dernier, la Banque Mondiale tablait sur un taux de 3,3 % pour 2016. Cette correction prend en compte les récessions russe et brésilienne ainsi que le ralentissement chinois. Le produit intérieur brut (PIB) réel de la Russie devrait diminuer de 0,7 % cette année, et non augmenter d'autant comme prévu auparavant. En 2015, le PIB de ce pays s'est contracté de 3,8 %. Au Brésil, le PIB diminuerait de 2,5 % en 2016 contre une hausse de 1,1 % initialement prévue. La Banque mondiale estime qu'il a déjà reculé de 3,7 % en 2015. La croissance de la Chine ne devrait s'élever qu'à 6,7 % après avoir cru de 6,9 % en 2015. En juin, la Banque mondiale tablait sur une hausse de 7,0 % du PIB chinois en 2016.

De même, la Banque Mondiale a revu à la baisse ses prévisions de croissance pour les pays développés. Le PIB américain devrait croître de 2,7 % cette année, contre 2,8 % prévu auparavant, après une hausse de 2,5 % estimée pour 2015. La prévision de croissance 2016 pour la zone euro a été ramenée de 1,8 % à 1,7 % après 1,5 % attendu pour 2015.

L'industrie française toujours cahin-caha

Si au mois de novembre 2015, la production a augmenté de 0,4 % dans l'industrie manufacturière (après une baisse de 0,4 % en octobre), elle se contracte de 0,9 % pour l'ensemble de l'industrie (après +0,7 % en octobre).

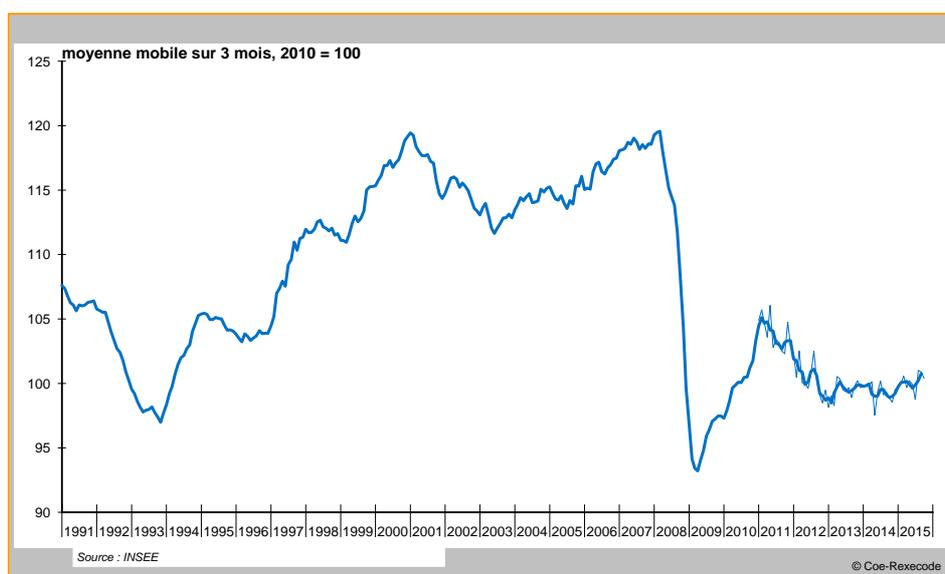
Au cours des trois derniers mois, la production a progressé dans l'industrie manufacturière de 0,9 % et de 1,1 % dans l'ensemble de l'industrie du fait d'une hausse marquée dans les industries extractives, énergie, eau (+1,9 %).

Dans l'industrie manufacturière, la production des trois derniers mois progresse nettement (+2,0 %) par rapport aux trois mêmes mois de 2014. Elle augmente davantage encore dans l'ensemble de l'industrie (+2,8 %), du fait des industries extractives, énergie, eau (+6,1 %). La production croît dans tous les secteurs. La progression est nette dans les autres produits industriels (+1,5 %), les matériels de transport (+4,9 %) et les équipements électriques, électroniques, informatiques et machines (+2,4 %). Elle est plus modérée dans les industries agricoles et

alimentaires (+0,9 %). Elle est très soutenue dans la cokéfaction et raffinage (+7,3 %).

Il n'en demeure pas moins que la production française reste très en-deçà de son niveau d'avant crise (écart de 20 points).

Evolution de la production industrielle en France



Les entreprises françaises passent de plus en plus par le marché pour se financer

La progression du financement de marché des sociétés non financières se poursuit. Au mois de novembre, il a augmenté de 0,6 point de pourcentage quand celle du crédit bancaire est également en hausse de 0,7 point. Ainsi en rythme annuel, le financement de marché progresse de 3,7 % au lieu de 3,1 % le mois précédent et le crédit bancaire de 4,5 % (contre 3,8 % il y a un mois). Au total, l'endettement des SNF atteint un taux de croissance de 4,2 % en rythme annuel.

Le financement de marché représente désormais près de 40 % du financement des entreprises quand avant la crise de 2008/2009, ce taux était de 20 %.

Confiance, confiance, tout bien ou son contraire en Europe !

La confiance des ménages est restée stable en France au cours du mois de décembre et cela pour le 3^{ème} mois consécutif. Il en est de même au sein de la zone euro.

Au sein de la zone euro, c'est le climat des affaires qui est resté stable. L'indicateur du climat économique pour la zone euro est en effet passé de 106,1 à 106,8. Le volume des ventes de commerce de détail a reculé de 0,3 % au mois de novembre pour la zone euro, faisant suite à une baisse de 0,2 % en octobre. Sur un an, les ventes restent en progression de 1,4 %. Ce sont évidemment les produits énergétiques qui expliquent l'évolution de ces derniers mois.

L'Europe du chômage

Le taux de chômage au sein de la zone euro était de 10,5 % au mois de novembre. Il est de 9,1 % au sein de l'Union européenne.

Les plus faibles taux de chômage sont enregistrés en Allemagne (4,5 %), en république Tchèque (4,6 %) et à Malte (5,1 %). Les plus forts taux sont enregistrés en Grèce (24,6 %) et en Espagne (21,2 %). Le taux de la France, selon Eurostat, est de 10,1 %, encore en-dessous de la moyenne de la zone euro. Aux Etats-Unis, le taux de chômage est de 5 %.

En 2015, le chômage a baissé dans 25 pays sur 28 au sein de l'Union européenne. Il a baissé en France passant de 10,5 à 10,1 % de novembre 2014 à novembre 2015. Les baisses les plus importantes ont été notées en Espagne (de 23,7 à 21,4 %), en Bulgarie (de 10,6 à 8,8 %) et en Italie (de 13,1 à 11,3 %). Les plus fortes hausses ont été enregistrées en Autriche (de 5,6 à 5,8 %) et en Finlande (9 à 9,4 %).

LE COIN DE LA CONJONCTURE

Le pétrole a sauvé notre croissance en 2015 mais qu'en sera-t-il demain ?

En un an, le pétrole a perdu le tiers de sa valeur. Sur trois ans, le cours du baril de Brent a chuté de plus de 68 %. Vendredi 8 janvier, le baril s'échangeait à 33 dollars quand il valait plus de 126 dollars en 2012.

Cette chute des cours a réduit la facture pétrolière pour la zone euro de plus de deux points de PIB. Certes, les effets sont, en partie, compensés par la dépréciation de l'euro (-10 % en un an et -18 % sur trois ans). Par ailleurs, la réduction des revenus des pays producteurs entraîne une diminution de leurs importations. Leur demande extérieure adressée à la zone euro s'est ainsi contractée d'un point de PIB. Il n'en demeure pas moins que le gain net pour la zone euro est de 1,2 point de PIB.

La baisse du prix du pétrole pèse sur l'ensemble des prix. Elle a par ricochet accéléré la mise en place du Quantitative Easing par la Banque Centrale Européenne.

Du fait de l'augmentation de leurs revenus disponibles réels, les ménages ont repris le chemin de la consommation. La reprise est assez nette au sien de la zone euro à partir de 2014. En ce qui concerne l'investissement des ménages, l'évolution est moins nette. Néanmoins, après avoir été négatif depuis 2009 (à l'exception de 2010), l'investissement des ménages enregistre une hausse en 2015 (ce qui n'a pas été le cas en France).

La baisse des cours du pétrole a également contribué à l'amélioration des marges des entreprises. L'augmentation de l'investissement des entreprises en 2015 a été, en grande partie, gagée par les gains issus du pétrole. Au sein de la zone euro, l'investissement a progressé de 0,7 point du PIB en 2015 quand le taux de profit a gagné 0,6 point de PIB.

Sans la baisse des cours du pétrole, la croissance aurait été très faible en 2015 au sein de la zone euro. Elle n'aurait pu atteindre que 0,3 % contre 1,5 %. Logiquement, en 2016, le pétrole ne pourra pas jouer le même rôle de catalyseur. Le fait que les entreprises aient investi en 2015 constitue une bonne nouvelle en signifiant que les dirigeants croient en une reprise endogène.

L'industrie, c'est fini mais pouvons-nous croire aux services

La Chine, première puissance industrielle, est de fait un pays de services car ces derniers représentent plus de 50 % du PIB. Au sein des pays de l'OCDE, le secteur tertiaire assure plus de 70 % du PIB.

La crise de 2008/2009 a amplifié le processus de tertiarisation de l'économie. Depuis cette crise, la production manufacturière croît à un rythme très faible et nettement inférieur à celui du PIB mondial.

Cette évolution s'explique par :

- la saturation des besoins industriels ;
- l'augmentation du niveau des revenus dans les pays émergents qui aboutit à une consommation plus forte de services ;
- le vieillissement de la population ce qui entraîne également une progression des dépenses de services ;
- le développement de la digitalisation qui révolutionne la production des services et qui transforme des activités industrielles en activités de service.

Sur ce dernier, la révolution numérique s'accompagne d'une montée en puissance de la société de l'usage, de la location ; le service prime alors sur la production. C'est la gestion du réseau qui prime par rapport à l'acte de production.

Cette mutation économique de grande ampleur a été mal anticipée. Les entreprises ont, au sein des pays émergents, multiplié les investissements industriels aboutissant à d'importantes surcapacités. Ces dernières existent également au niveau de la production des matières premières favorisant la chute de leur prix.

Ce changement de l'orientation de l'économie mondiale conduit à un ralentissement du commerce international - moins de biens industriels et moins de matières premières échangés surtout en valeur - et donc à une diminution ou une moindre progression des exportations des pays spécialisés dans les biens manufacturiers (Allemagne, Japon, Corée du Sud, Taïwan...). Les pays exportateurs de produits énergétiques et de matières premières sont également touchés par ce déclin relatif de l'industrie.

La tertiarisation s'accompagne d'une diminution des gains de productivité. Elle provoque également des changements au niveau du marché du travail. Les emplois proposés dans les services sont, en règle générale, moins qualifiés et offrent des rémunérations moindres par rapport à ceux du secteur industriel. Cette substitution d'emplois génère également une montée des inégalités et accroît la précarité, les emplois au sein des services étant moins stables que dans l'industrie. Aux Etats-Unis, les 20 % ménages les plus modestes gagnent moins en 2014 qu'en 1990. En revanche, les 5 % des ménages les plus aisés ont enregistré une hausse de leurs revenus de plus de 36 % depuis 2014.

Les excès de production au niveau des biens industriels contribuent à en faire baisser les prix ce qui alimente la spirale récessionniste elle-même alimentée par la diminution des prix des matières premières. Sur un an, de novembre 2014 à novembre 2015, les prix à la production ont reculé de 3,2 %. En excluant le secteur de l'énergie, les biens industriels ont baissé de 0,7 % sur la même période.

Ce mouvement pèse sur les salaires et renforce la tendance de concentration de l'industrie dans les pays les moins chers. Les entreprises se délocalisent de Chine devenue trop chère pour d'autres pays d'Asie du Sud (Cambodge, Vietnam...). Au niveau européen, l'Espagne profite de la baisse de ses coûts salariaux pour attirer des productions qui étaient auparavant réalisées dans le Nord (France, Belgique, Allemagne...). Les pays d'Europe centrale bénéficient également de la concentration de l'industrie dans les zones à bas coûts.

La purge des excédents industriels peut prendre un certain temps au regard des surcapacités qui existent en Asie. Par ailleurs, la montée en puissance d'un nouveau type de services reposant sur le digital est pour le moment destructeur d'emplois qualifiés. Ce sont les emplois de la classe moyenne qui sont impactés par la nouvelle révolution économique. La robotisation et les pays émergents ont eu raison des emplois industriels. Aujourd'hui, ce sont les emplois de service pouvant soit être automatisés ou délocalisés qui sont sous le feu de la rampe.

Le potentiel des gains de productivité dans le secteur tertiaire à travers le recours à des process automatisés et le big data est très important, sous réserve de pouvoir déboucher sur un équilibre économique viable. La digitalisation s'accompagne d'une invasion du gratuit qui, à terme, tue toute forme d'échanges économiques en confirmant le principe suivant : « tout se passe comme si un petit nombre de gens très bien payés travaillent à rendre gratuit des biens consommés par des pauvres » (Edward Glaeser).

France, le plus dur est-il à venir ?

Avec une dette publique de plus de 97 % du PIB, avec une dette sociale de plus de 250 milliards d'euros, avec un déficit public, en 2015, qui a atteint 3,8 %, la France est encore loin d'avoir assaini ses comptes publics.

Depuis plusieurs années, les pouvoirs publics gagnent du temps en espérant le retour de la croissance. Le soutien pseudo-keynésien qui reste dans l'esprit des dirigeants publics peine à donner des résultats. L'amélioration du pouvoir d'achat, généré par la baisse des prix des matières premières mais aussi par la diminution des prélèvements obligatoires (suppression de la première tranche du barème de l'impôt sur le revenu, réduction des charges sociales), n'a pas réellement débouché sur un surcroît de croissance. Elle a provoqué une augmentation des importations qui a été heureusement compensée par la diminution de la facture pétrolière.

Le retour du déficit public en-dessous des 3 % du PIB en 2017 risque de s'avérer très compliqué à réaliser si la croissance n'arrive pas réellement à dépasser 1 %.

Tous les pays en indécatesse avec leurs finances publiques ont, au sein de l'Europe, mis en œuvre de véritables politiques d'austérité. La Grèce, l'Irlande, l'Espagne, le Portugal et l'Italie ont pris des mesures de réduction des dépenses publiques auxquelles la France se refuse pour le moment.

Les pays européens qui ont mis en place des politiques d'austérité ont joué sur les leviers suivants :

- Réduction des dépenses sociales (diminution des pensions, remise en cause de certaines prestations) ;
- Diminution des dépenses publiques (diminution des investissements, réduction du nombre de fonctionnaires, transfert au privé de certains services...);
- Maîtrise des salaires (blocage ou diminution des salaires).

Pour le moment, en France, les dépenses sociales n'ont pas été diminuées. Leur progression a été certes réduite avec le gel des pensions de retraite et la maîtrise des dépenses de santé. En revanche, aucune prestation n'a été diminuée.

Au niveau des dépenses publiques, le pacte de responsabilité prévoit un programme de réduction des dépenses publiques de 50 milliards d'euros permettant de gager des réductions d'impôt et de charges sociales d'un montant équivalent. L'effort demandé aux collectivités locales est conséquent et prend la forme d'une réduction des dotations de l'Etat. Cela devrait déboucher sur une augmentation de la fiscalité locale. L'Etat a, en revanche, abandonné, en 2012, le principe de non remplacement d'un départ sur deux à la retraite.

De même les salaires, de leur côté, ont continué de progresser en France à la différence de ce qui a été constaté chez de nombreux partenaires. L'écart entre la progression des salaires et les gains de productivité explique, en partie, la perte de compétitivité des entreprises françaises. Néanmoins, les salaires des nouveaux embauchés sont orientés à la baisse. Les CDI reculent en représentant moins de 20 % des nouveaux contrats, preuve que la précarisation de l'emploi s'accroît.

Si la croissance venait à faire défaut dans les prochains mois, la situation économique de la France pourrait se dégrader à nouveau d'autant plus que la faiblesse de l'investissement de ces dernières années ne facilite pas le repositionnement des entreprises sur le haut de gamme.

Toujours plus de CDD et toujours aussi peu d'apprentis...

En 2015, les CDD ont représenté 87 % des nouveaux contrats contre 13 % pour les CDI. Il y a quinze ans, en l'an 2000, les chiffres étaient respectivement de 76 et 24 %. Sur cette même période, les CDD de plus d'un mois sont passés de 28 à 17 % (source Dares et ACCOSS). Au niveau du stock d'emplois, le CDI reste évidemment très majoritaire même si un effritement est constaté (80 %).

La France comptait, en 2014, 424 400 apprentis contre 1,482 million en Allemagne. En 2000, ces chiffres étaient respectivement de 363 000 et de 1,784 million. En Allemagne, le nombre d'apprentis a tendance à diminuer avec le recul de l'industrie. Par ailleurs, de nombreuses entreprises réduisent leurs dépenses d'apprentissage en considérant que la formation doit être prise en charge par les Länder.

LE COIN DES TENDANCES

La société du partage, du subi à esprit des temps nouveaux

La société du partage avec le développement des plateformes collaboratives est devenue, ces dernières années, à la mode. Dans un monde où les services dominent, la propriété des biens serait devenue moins importante que leur usage. La prise de conscience des problèmes environnementaux impose une consommation responsable limitant le gaspillage.

La société du partage n'est pas pour autant une invention issue d'Internet. Les prêts dans les bibliothèques, les vide-greniers, les puces, le troc... ne datent pas d'hier. Le recours au partage s'accroît durant les périodes de crise économique. Il tend à diminuer quand l'expansion revient. Avec Internet, les possibilités de partage se multiplient mais selon une récente étude du CREDOC les comportements restent les mêmes.

Plus des trois quarts des Français sont d'accord ou plutôt d'accord sur l'idée que l'usage d'un bien est bien plus important que sa propriété. Mais depuis deux ans, les pratiques d'usage partagé et de réemploi stagnent voire reculent légèrement. La proportion des ménages ayant déjà vendu un objet sur Internet est passée de 48 à 45 % de 2014 à 2015. De même, la proportion de ménages ayant déjà acheté un bien d'occasion ne progresse plus réellement. Les Français ont, avec l'amélioration de leur pouvoir d'achat en 2015, préféré revenir à la consommation de biens neufs. La consommation a progressé de plus de 1 % quand elle avait diminué en 2012 et qu'elle était restée stable en 2013 et 2014.

Les enquêtes soulignent que la contrainte budgétaire est le facteur déclenchant pour l'achat d'un bien d'occasion.

Les jeunes achètent davantage que leurs aînés des biens d'occasion. Certains affirment qu'ils sont plus en phase avec le principe du partage et de l'usage ; d'autres considèrent que la faiblesse de leurs revenus et les difficultés d'insertion expliquent ce recours plus important aux biens d'occasion. La colocation même si c'est devenu tendance est avant tout la conséquence de difficultés à trouver des logements abordables.

Si ce sont les personnes à revenus modestes qui achètent les plus de biens d'occasion, les vendeurs sont plutôt issus des classes sociales les plus élevées.

Le CREDOC a étudié les freins au développement du partage de biens. Les résultats traduisent que les comportements évoluent lentement.

L'attrait pour l'innovation reste fort chez les consommateurs. La pression des enfants, celle de l'entourage, incitent à acheter des biens récents.

Le neuf est un symbole social. Acheter une voiture neuve traduit toujours une certaine forme de réussite. Acheter de l'occasion, c'est un second choix, ce n'est pas un plaisir pour une très grande majorité de consommateurs. Il en est de même pour les vêtements. Acheter d'occasion, c'est régresser.

La durabilité est associée à l'achat neuf. L'occasion, c'est du dépannage, c'est pour gagner un peu de temps avant l'achat d'un bien neuf. Ce dernier permet d'accéder aux derniers progrès.

Acheter un bien neuf permet d'être indépendant, de ne pas dépendre des autres. Louer, emprunter un objet, réaliser un déplacement en co-voiturage instaure une relation de dépendance vis-à-vis d'autrui. Posséder une voiture, c'est posséder un espace personnel, une zone de sécurité.

L'ère des métropoles

La réforme territoriale qui s'est traduite par la création des grandes régions fait la part belle aux métropoles. Ce choix n'est pas en soi nouveau. Il prolonge la politique qui avait été mise en œuvre dans les années 60 par la Délégation à l'Aménagement du Territoire avec la création des métropoles d'équilibre. Le point nouveau c'est que désormais le développement des métropoles ne répond plus à une logique de rééquilibrage de la province par rapport à Paris mais bien de doter la France de grandes métropoles capables de concurrencer leurs homologues européennes.

Les métropoles sont aujourd'hui considérées comme des moteurs de la croissance. Plusieurs études économétriques ont été réalisées pour étudier les impacts positifs et négatifs de la métropolisation du territoire. Certains considèrent que les effets d'échelle génèrent de véritables gains de productivité quand d'autres mettent l'accent sur les nuisances (pollution, embouteillages, insécurité, augmentation du prix du foncier) et sur les effets de destruction d'activités sur le reste du territoire.

La France est constituée de quatre ensembles. Dans le premier se situe la Région Parisienne qui représente, à elle seule, 27 % du PIB. Dans le deuxième, se trouvent les grandes métropoles (Lyon, Marseille, Lyon, Strasbourg, Bordeaux, Toulouse, Lille....) qui représentent un quart du PIB. Le troisième ensemble regroupe les aires urbaines de moindre importance (des agglomérations de 50 000 à 200 000 habitants) ; enfin le quatrième qui rassemblent le territoire rural. La France est moins polarisée que d'autres Etats. Ainsi, aux Etats-Unis ; les six premières métropoles représentent 25 % du PIB, les 17 suivantes également 25 % quand les 85 suivantes pèsent aussi 25 % du PIB.

Les études économétriques confirment le rôle positif des métropoles sur la croissance. La densification des activités économiques est une source de gains de productivité tant par la multiplication des échanges qu'elle permet que par la concurrence qu'elle génère. Internet ne rend pas les territoires ruraux plus productifs. Il a, au contraire, favorisé les zones les plus peuplées. Les études empiriques démontrent qu'un doublement des activités sur un territoire donné accroît de 2 à 6 % les salaires et la productivité (étude Rosenthal - Strange 2004 et Combes – Lafourcade 2012). Si le nombre d'emplois augmente de 10 % sur un territoire donné, la productivité augmente de 0,2 à 0,5 %.

Les gains de productivité augmentent en parallèle avec l'amélioration des moyens de transports. Les études sur le Grand Paris parient sur un fort accroissement de la productivité. Plus le cœur est important, plus l'effet d'agglomération joue. Selon les travaux menés par plusieurs cabinets, le retour sur investissement pour le Grand Paris serait assez rapide au regard de « l'effet agglomération ».

La création des nouveaux axes de transports collectifs provoquant une valorisation de l'immobilier permet l'attraction d'une population plus dynamique. Elle permet l'installation de nouvelles entreprises, en règle générale, en développement car capables de supporter le coût d'un déménagement et faisant résolument le pari de la réussite des nouveaux quartiers. Ces nouveaux axes de transports facilitent les échanges en contribuant à générer plus de mobilité.

La métropole concentre un très grand nombre de services ce qui permet aux entreprises de réaliser des économies et de gagner du temps. L'accès à l'international est un atout indéniable.

La France souffre d'un manque de métropoles de rang international. Si l'agglomération parisienne avec ses 12 millions d'habitants appartient au cénacle des très grandes métropoles – tout en étant handicapée par son manque de structuration et par un cœur très étroit – les autres agglomérations ont du mal à concurrencer les grandes villes allemandes ou espagnoles.

Au niveau de la taille, la France n'a pas d'agglomérations ayant entre 2 et 10 millions d'habitants. Certes, le redécoupage territorial aboutit à la création de grandes régions dépassant les 2 millions d'habitants mais entre Tulle et Bordeaux, l'effet agglomération est assez virtuel. Il en est de même entre Charleville-Mézières et Strasbourg.

Le poids économique des métropoles est très variable. Orléans et Dijon ne jouent pas dans la même cour que Lyon. Marseille souffre de l'absence d'un arrière-pays et n'a pas su ou pu valoriser son rôle de port.

Peu de métropoles disposent d'une palette complète d'activités. Les agglomérations les plus diversifiées sont Lyon, Lille voire Bordeaux et Strasbourg. Toulouse est très centrée sur l'aéronautique quand Rouen dépend avant tout des raffineries et de l'agro-alimentaire.

Le rayonnement international constitue également un autre maillon faible de nos métropoles. Seules Paris et Nice ont des aéroports réellement internationaux. Lyon et Lille en étant positionnées à des carrefours de routes commerciales et à proximité de nombreux pays sont plus internationalisées que Rennes ou Nantes. Strasbourg qui s'est longtemps développée en opposition à la frontière allemande tout en étant coincée par les Vosges essaie de se construire un destin international. Orléans et Rouen sont trop près de Paris pour avoir des vies internationales autonomes. Toulouse est une ville ouverte sur l'extérieur mais du fait de la présence d'Airbus. En la matière, Marseille bénéficie de son port mais qui ce dernier a connu un long déclin.

L'autre point clef pour être une métropole digne de ce nom et générer des gains de productivités, c'est la présence d'établissements d'enseignement supérieurs et de centres de recherches reconnus. Si Paris est évidemment bien placée, c'est beaucoup plus difficile pour de nombreuses métropoles. En effet, Toulouse, Lyon, Strasbourg, Marseille en intégrant Nice constituent des pôles de recherche consistants.

Les métropoles françaises se doivent de prendre un nouvel essor afin d'abandonner leurs habits de super chef-lieu administratif. En effet, les capitales régionales ont longtemps vécu en s'appuyant sur l'emploi public. Avec la raréfaction des crédits publics, leur avenir dépendra de la force de leurs réseaux économiques.

AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

Lundi 11 janvier

En **France**, il faudra suivre **la production industrielle** du mois de novembre. Au mois d'octobre, elle avait augmenté de 0,5 %.

Au niveau **de la zone euro**, sera publié **l'indicateur sur la confiance des investisseurs**.

L'**OCDE** publiera ses **indicateurs avancés** pour le mois de janvier.

Aux **Etats-Unis**, seront connus **les résultats de la consommation des ménages** du mois de décembre. Sera également publié **l'indice des conditions du marché du travail** toujours pour le mois de décembre.

Mardi 12 janvier

Au **Japon**, sera connu **l'indice de confiance des consommateurs** du mois de décembre.

En **France**, la Banque de France communiquera **ses indicateurs de conjoncture** avec une troisième estimation du PIB du 4^{ème} trimestre 2015.

Au **Royaume-Uni**, sera publiée **la production industrielle** du mois de novembre.

Aux **Etats-Unis**, il faudra suivre **l'indice Redbook** du mois de janvier.

Mercredi 13 janvier

En **Chine**, seront publiés les résultats de la **balance commerciale** du mois de décembre.

En **France**, il faudra regarder **l'inflation du mois de décembre**. Ce taux servira de base à la fixation du taux du Livret A. Ce dernier pourrait, si le Gouvernement retenait la formule en vigueur, être abaissé de 0,75 à 0,5 %.

Pour la **zone euro**, sera connue **la production industrielle** du mois de novembre.

Toujours pour la **zone euro**, la **Banque centrale se réunit** mais la politique monétaire n'est pas à l'ordre du jour.

Jeudi 14 janvier

En **Italie**, sera publiée la **production industrielle** du mois de novembre.

Au **Royaume-Uni**, la Banque centrale se réunit et pourra être amenée à prendre des **décisions sur les taux**.

A Berlin, il faudra regarder la **première évaluation du PIB 2015 pour l'Allemagne**.

En **France**, sera connu le résultat de la **création d'entreprises** du mois de décembre.

A **Bruxelles**, l'**Eurogroupe** se réunit.

Vendredi 15 janvier

En **France**, les résultats de l'**exécution du budget** pour le mois de novembre seront publiés.

En **Espagne** et pour la **zone euro**, seront publiés **les indices des prix** du mois de décembre.

Pour l'**Union européenne**, sera communiqué **le résultat de la balance commerciale** du mois de novembre. Sera également publié **le résultat des immatriculations européennes de véhicules** pour le mois de décembre et donc pour l'ensemble de l'année. **Une réunion Ecofin** est par ailleurs prévue.

Aux **Etats-Unis**, il faudra suivre l'**indice manufacturier** du mois de janvier de la FED de New York, **les ventes de détail, la production industrielle et le taux d'utilisation des capacités de production** du mois de décembre. Sera également rendu public l'**indice de confiance des consommateurs Reuters / Michigan** du mois de janvier.

La Lettre Economique du Cercle de l'Épargne est une publication réalisée par Lorello Ecodata

Comité de rédaction : Philippe Crevel et Sarah Le Gouez

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

Sites Internet : www.lorello.fr/ www.cercledelepargne.fr

Pour ton contact et correspondance

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

**Le CERCLE DE L'EPARGNE
est partenaire d'AG2R LA MONDIALE**



AG2R LA MONDIALE



**LE CERCLE
DE L'ÉPARGNE**