

LA LETTRE ÉCO

N°252 - Samedi 7 octobre 2017

LE SOMMAIRE

LE COIN DES ÉPARGNANTS

- Le tableau économique et financier
- Les places européennes dans l'attente du dénouement catalan
- Les tempêtes ont eu raison de l'emploi américain

C'EST DÉJÀ HIER

- Le chômage a atteint un palier en Europe
- Les entreprises européennes toujours sur la bonne voie
- Le taux d'épargne en progrès en Europe
- Le coût du travail en France, une maîtrise relative
- La Catalogne « au bord de la crise de nerfs »

LE COIN DE LA CONJONCTURE

- Les banques centrales ont-elles toujours la vista ?
- L'INSEE toujours en mode positif
- La France en finira-t-elle avec la procédure de déficit excessif ?

LE COIN DES TENDANCES

- Comment les entreprises embauchent ?
- Le renouveau de l'entrepreneuriat

LE COIN DU GRAPHIQUE

- Le robot est-il l'ennemi de l'emploi ?

LE COIN DE L'AGENDA ECONOMIQUE ET FINANCIER

LE COIN DES STATISTIQUES

LE COIN DES ÉPARGNANTS
LE TABLEAU ECONOMIQUE ET FINANCIER

| | résultats 6 oct. 2017 | évolution sur 5 jours | résultats 31 déc. 2016 |
|---|----------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|
| CAC 40 | 5 359,90 | +0,56 % | 4 862,31 |
| Dow Jones | 22 764,59 | +1,60 % | 19 762,60 |
| Nasdaq | 6 588,45 | 1,42 % | 5 383,12 |
| Dax Allemand | 12 955,94 | +0,99 % | 11 481,06 |
| Footsie | 7 522,87 | +2,04 % | 7 142,83 |
| Euro Stoxx 50 | 3 603,32 | +0,24 % | 3 290,52 |
| Nikkei 225 | 20 690,71 | +1,64 % | 19 114,37 |
| Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures) | 0,740 % | +0,008 pt | 0,687 % |
| Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures) | 0,465 % | +0,016 pt | 0,208 % |
| Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures) | 2,359 % | +0,102 pt | 2,454 % |
| Cours de l'euro / dollars (18 heures) | 1,1727 | -0,77 % | 1,0540 |
| Cours de l'once d'or en dollars (18 heures) | 1 273,400 | -0,46 % | 1 154,570 |
| Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures) | 55,371 | -2,31 % | 56,620 |

Les places européennes dans l'attente du dénouement catalan

Jusqu'au milieu de la semaine, les événements espagnols étaient analysés comme un phénomène régional important mais qui devait se conclure par une négociation. Certes, l'organisation illégale du référendum et les heurts entre policiers et pro-indépendances avaient provoqué des réactions notamment à Bruxelles. L'absence de solution à court terme et la possible proclamation de l'indépendance la semaine prochaine commencent à changer la donne pour les investisseurs qui pensaient le calme revenu en zone euro. L'attentisme a été, de ce fait, de mise. Les principaux indices sont restés, cette semaine, stables quand celui de Madrid a évolué en

fonction des nouvelles Après avoir chuté en début de semaine, la bourse de Madrid s'est reprise sur fond d'apaisement des tensions.

Les marchés ont faiblement réagi aux chiffres de l'emploi américain (voir ci-dessous). La contraction de l'emploi était attendue, la hausse des salaires a été plutôt perçue comme une bonne nouvelle au regard des anticipations prises ces dernières semaines.

Les tempêtes ont eu raison de l'emploi américain

Au mois de septembre, les Etats-Unis ont perdu 33 000 emplois, ce qui constitue le premier recul en 7 ans. Ce résultat est imputable aux ouragans qui ont touché durant le mois dernier les Etats-Unis. Ces destructions sont néanmoins supérieures aux prévisions. Elles font suite à un très bon mois d'août qui s'était traduit par 169 000 créations nettes.

Le taux de chômage a diminué passant de 4,4 à 4,2%, ce qui constitue son plus bas niveau depuis 2001. Le taux de participation au marché du travail a augmenté de 0,2 point, à 63,1 %. Le salaire horaire a progressé de 0,5 %, contre +0,1 % en août. Sur un an, il progresse de 2,9 % contre 2,6 % le mois précédent. La baisse du taux de chômage et l'augmentation sensible des salaires renforcent l'idée d'une prochaine hausse des taux d'intérêt par la banque centrale.

C'EST DÉJÀ HIER

Le chômage a atteint un palier en Europe

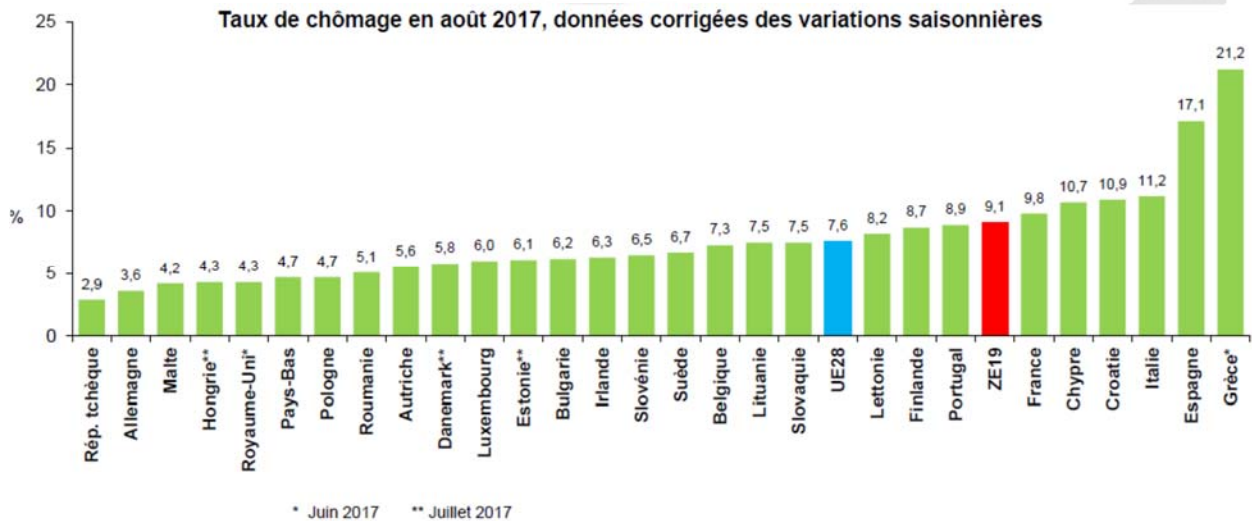
Depuis le début de l'été, le chômage ne recule plus au sein de la zone euro. Cette stagnation s'explique par le fait que plusieurs pays sont en situation de plein emploi et ne peuvent plus peser sur le niveau de chômage européen. Par ailleurs, les pays à fort taux de chômage comme l'Italie ou la France n'enregistrent pas de diminutions de leur nombre de demandeurs d'emploi depuis plusieurs mois.

Dans ces conditions, en zone euro, le taux de chômage corrigé des variations saisonnières s'est établi à 9,1 % en août 2017, stable par rapport à juillet 2017. Sur un an, la baisse est de 0,8 point. Le taux du mois d'août est le plus faible enregistré dans la zone euro depuis février 2009. Au sein de l'Union européenne, le taux de chômage s'est établi à 7,6 % en août en baisse de 0,1 point par rapport à juillet 2017. Il y a un an, le taux était de 8,5 %. Il s'agit du taux le plus faible enregistré au sein de l'Union depuis novembre 2008.

Parmi les États membres, les taux de chômage les plus faibles en août 2017 ont été enregistrés en République tchèque (2,9 %), en Allemagne (3,6 %) ainsi qu'à Malte (4,2 %). Les taux de chômage les plus élevés ont quant à eux été relevés en Grèce (21,2 % en juin 2017) et en Espagne (17,1 %). Sur un an, le taux de chômage a baissé dans tous les États membres dont les données sont comparables dans le temps, sauf en Finlande où il est resté stable. Les baisses les plus marquées ont été observées à Chypre (de 13,1% à 10,7%), en Grèce (de 23,5 % à 21,2 % entre juin

2016 et juin 2017) et en Espagne (de 19,3 % à 17,1 %). Le taux de chômage est resté stable à 9,8 % en France en hausse de 0,1 point par rapport à juillet. Sur un an, la baisse est faible, -0,2 point. Certains experts doutent de la fiabilité des statistiques d'Eurostat qui extrapole les résultats trimestriels de l'INSEE en intégrant l'évolution du nombre des demandeurs d'emploi inscrits à Pôle Emploi.

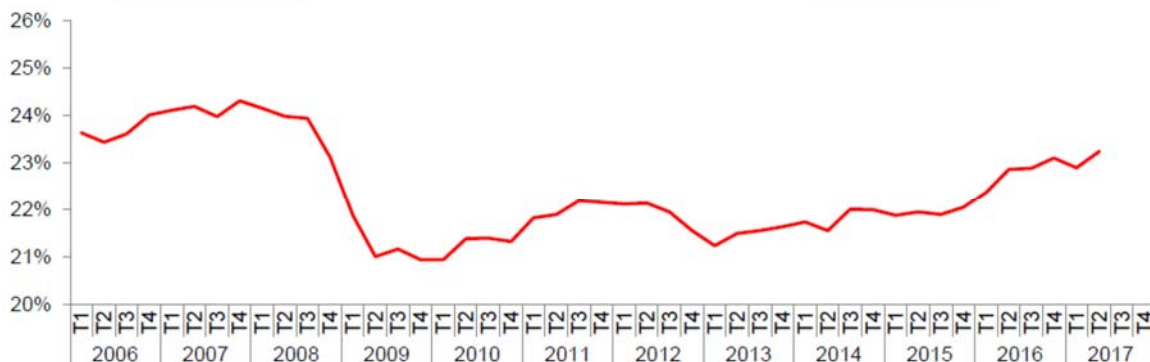
En août 2017, le taux de chômage aux États-Unis s'est établi à 4,4 %, en hausse par rapport au taux de 4,3 % enregistré en juillet 2017 mais en baisse par rapport au taux de 4,9 % d'août 2016.



Les entreprises européennes toujours sur la bonne voie

Les entreprises européennes ont repris le chemin de l'investissement en 2016. Cette reprise se confirme de trimestre en trimestre. Ainsi, selon Eurostat, au deuxième trimestre 2017, le taux d'investissement des entreprises s'est établi à 23,2 % dans la zone euro, contre 22,9 % au trimestre précédent. Néanmoins, ce taux est inférieur à celui d'avant crise. En 2007, le taux d'investissement était de 24 %.

Taux d'investissement des entreprises au sein de la zone euro en % de la valeur ajoutée



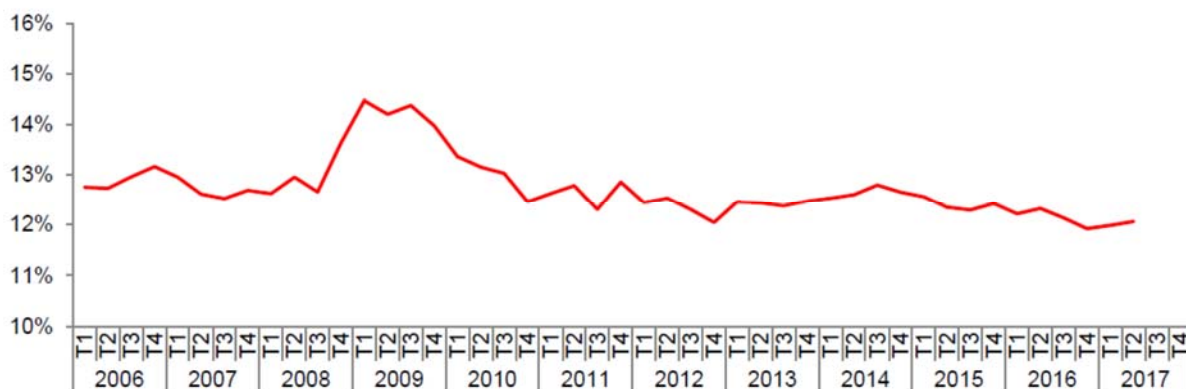
Les résultats des entreprises européennes sont en amélioration depuis le début de l'année 2014 tout en restant également en-deçà de leur niveau d'avant crise. La part des profits des entreprises s'est élevée à 40,8 % de leur valeur ajoutée au deuxième trimestre 2017 dans la zone euro, contre 40,5 % au premier trimestre 2017.

Le taux d'épargne en progrès en Europe

Dans l'ensemble des pays de la zone euro, les ménages ont tendance à accroître leur effort d'épargne. A première vue, cette situation peut surprendre. En effet, l'amélioration de la situation de l'emploi et la progression du niveau de confiance des ménages auraient pu s'accompagner d'une hausse plus rapide des dépenses de consommation. Mais, après de nombreuses années de crise marquées par une stagnation voire un recul du pouvoir d'achat, les ménages ont tendance à augmenter leur épargne de précaution. Le vieillissement de la population européenne favorise également la montée de l'épargne. Enfin, par effet d'encaisse, la faible rémunération des produits de taux amènent les européens à augmenter leur épargne. En effet, pour atteindre à terme un montant jugé satisfaisant, il faut augmenter les versements par rapport à une situation où les taux seraient plus élevés. Ce comportement avait été constaté en période de forte inflation.

Ainsi, au deuxième trimestre 2017, dans la zone euro, le taux d'épargne des ménages s'est établi à 12,1 % contre 12,0 % au premier trimestre 2017. Le taux d'investissement des ménages qui dépend essentiellement des achats immobiliers était en léger recul au 2^e trimestre à 8,7 % du revenu disponible brut contre 8,9 % au trimestre précédent.

Taux d'épargne des ménages en % du revenu disponible brut



Le coût du travail en France, une maîtrise relative

En France, selon COE-Rexecode, le coût horaire du travail est évalué, tout secteur confondu, à 37 euros au 2^e trimestre 2017. Il demeure supérieur à la moyenne de la zone euro (30,8 euros) et aux coûts allemand, italien et espagnol. Néanmoins, sa progression est désormais inférieure à celle constatée chez nos principaux partenaires. Il a augmenté de 1,3 % sur un an, soit moins vite qu'en Allemagne

(+2,3 %) et que la moyenne de la zone euro (+1,8 %). En Espagne, la progression est plus faible qu'en France (+0,7%).

En France, cette moindre progression des coûts salariaux est imputable au Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi dont le taux est passé de 6 à 7 points au 1er janvier 2017. Les charges annexes aux salaires n'augmentent que de 0,2 % sur un an. Le maintien d'un fort taux de chômage et le développement des emplois de service en intérim ou en CDD pèsent sur les augmentations de salaires. Ces derniers ont augmenté de 1,9 % sur un an contre 2 % au sein de la zone euro et 2,9 % en Allemagne.

Pour l'industrie manufacturière, la France est moins chère que l'Allemagne mais reste au-dessus de la moyenne de la zone euro. Le coût salarial horaire français s'élève à 38,6 euros au 2^e trimestre 2017, en hausse de 1,5 % sur un an. La moyenne au sein de la zone euro est de 33,5 euros en hausse de 1,6 % sur un an. En Allemagne, le coût salarial au sein de l'industrie manufacturière est de 41,1 euros en hausse de 1,6 % sur un an. Le CICE explique la relative modération des salaires dans le secteur manufacturier. Les charges annexes aux salaires n'ont augmenté que de 0,4 % sur un an en France contre +1,3% en moyenne dans la zone euro. En revanche, les salaires manufacturiers français progressent plus vite que la moyenne de la zone euro (+2 % contre +1,7 %), à un rythme similaire à celui des salaires manufacturiers allemands.

Sur la période 2012-2017, la diminution de 0,6 % des charges sociales a permis de compenser en partie la progression des salaires, cette dernière restant supérieure à celle enregistrée dans les autres pays de l'Union. Le SMIC et les dispositifs de revalorisation pluriannuelle prévus par les accords de branche ou d'entreprise, ainsi que ceux prenant en compte l'ancienneté, expliquent l'évolution des salaires.

La Catalogne « au bord de la crise de nerf »

L'Espagne est confrontée à une crise institutionnelle sans précédent avec la volonté des autorités locales de Catalogne de prononcer l'indépendance de leur région. Le pouvoir central a déjà été amené à gérer une telle situation avec le Pays basque mais ce précédent se distinguait du cas présent car les indépendantistes basques ne disposaient pas de la majorité au sein de l'exécutif régional.

La Catalogne a toujours eu des tentations irrédentistes liées à son histoire, sa culture et son positionnement géographique.

La Catalogne a été conquise par les Arabes en 712 et a été intégrée dans le califat omeyyade. Elle a été reprise par Charlemagne en 801. La Catalogne a été alors découpée en de nombreux comtés faisant partie intégrante de l'Empire Carolingien. La Catalogne, se situant aux marges de l'Empire, a vocation à être un rempart face aux invasions barbaresques. Après la chute de l'Empire carolingien, la région de Barcelone a appartenu à la couronne d'Aragon qui rassemblait de nouveaux territoires méditerranéens et pyrénéens (Corse, Sicile, Sud de l'Italie, Baléares, Albi, etc.). Le traité de Corbeil, en 1218, stipulait que le roi de France (Louis XI) renonçait

à ses prétentions sur la Catalogne mais en contrepartie, celle-ci perdait ses possessions en Languedoc et en Midi-Pyrénées.

À l'extinction de la dynastie catalane en 1410, la Catalogne est rattachée à la Castille et donc à l'Empire des Habsbourg espagnols. Cette intégration prenant réellement effet en 1572 prévoyait que chaque royaume pouvait conserver ses coutumes, ses droits, sa langue et sa culture. Les relations entre le pouvoir central espagnol et la Catalogne se compliquèrent à partir du XVII^e siècle. Les autorités locales supportaient de plus en plus mal le centralisme imposé par Madrid. Lors de la guerre entre l'Espagne et la France, les autorités de Barcelone exprimèrent quelques sympathies à l'égard de la seconde. La France en profita pour récupérer l'ensemble du Roussillon. En revanche, dans la guerre de succession, la Catalogne prit le parti des Habsbourg contre les Bourbon. La victoire de ces derniers entraîna une guerre civile qui s'est traduite par un long siège de Barcelone dont la capitulation intervint le 11 septembre 1714. Ce jour est devenu celui de la fête nationale de Catalogne. Annexée à l'Empire français de 1812 à 1814, la Catalogne réintègre le giron de l'Espagne avec la première abdication de Napoléon 1^{er}. Au cours du XIX^e siècle, la Catalogne connut un vif développement industriel bien plus rapide que le reste de l'Espagne. Les idées autonomistes se diffusèrent au sein de la société. Le 25 mars 1882, une assemblée de 240 délégués se réunit et rédigea un document appelé « Bases par la constitucion catalana » qui fixa le cadre institutionnel d'une future Catalogne libre.

La Catalogne bénéficia d'un premier statut d'autonomie en 1932. Durant la Guerre civile, la région était à dominante républicaine. Après la Seconde guerre mondiale, le régime franquiste accepta le maintien des droits linguistiques catalans. En 1978, la nouvelle constitution espagnole a reconnu le statut d'autonomie de la Catalogne. À partir des années 90, les relations entre Madrid et Barcelone se tendent ; le nouveau statut de 2006 qui devait pacifier les relations a eu un effet inverse. Ce statut accordait de larges pouvoirs aux autorités de Catalogne tant en matière culturelle, économique mais aussi sur le plan de la sécurité intérieure. Si le préambule du statut de 2006 reconnaît la nation catalane, en revanche, au niveau juridique, la région est considérée comme une communauté autonome faisant partie de l'Espagne. Le tribunal constitutionnel espagnol a, en 2010, récusé plusieurs points du statut jugés non conformes à la constitution. Les points en question sont les notions de Nation, de justice autonome et de fiscalité. Cette décision a entraîné une manifestation rassemblant plus d'un million de personnes. Dans le prolongement de ce débat, le président de la Généralité de Catalogne, Artur Mas, a souhaité obtenir l'indépendance par référendum. Un premier scrutin, déjà jugé illégal sur l'avenir politique de la Catalogne est organisé en 2014. Les votes favorables à l'indépendance atteignent 80 % mais la participation avait été faible.

Avec le durcissement de la crise en 2011 et la montée de l'extrême gauche, le mouvement indépendantiste s'est radicalisé. Artur Mas qui ne récusait pas la négociation avec Madrid a été dépassé par Carles Puigdemont, député au Parlement régional et maire de Gérone. Il est le Président de l'Association des municipalités pour l'indépendance. Le 9 juin 2017, le gouvernement catalan, conjointement avec les députés indépendantistes du Parlement de Catalogne, a décidé l'organisation d'un référendum, le 1^{er} octobre 2017 avec comme question « Voulez-vous que la

Catalogne soit un État indépendant sous la forme d'une république ? ». 40 % des électeurs potentiels se seraient déplacés et auraient voté à 90 % pour l'indépendance. Ce scrutin avait été jugé illégal par le Tribunal constitutionnel espagnol et ses organisateurs sont poursuivis par la justice espagnole mais laissés en liberté. Carles Puigdemont menace prochainement de proclamer l'indépendance de la Catalogne.

Après l'Écosse, l'Europe est confrontée à un risque majeur de scission-sécession. L'éclatement de l'Espagne constituerait un précédent. Mais au-delà des questions d'ordre politique, quels sont les enjeux économiques de cette potentielle indépendance ?

La Catalogne, une région riche mais endettée

La Catalogne est une région riche mais pas la plus riche d'Espagne. La Catalogne possède 7,5 millions d'habitants, sa superficie est de 32 108 kilomètres carrés. Elle représente un peu moins d'un cinquième du PIB espagnol. Elle est devancée par la région de Madrid. En termes de PIB par habitant, elle se classe au 4^e rang derrière Madrid, le Pays basque et la Navarre. Son taux de chômage est de 13,2 % (1^{er} trimestre 2017), soit nettement moins que le taux moyen (17,2 %) mais équivalent à celui de Madrid (13 %).

L'économie catalane repose sur les secteurs de l'automobile (Nissan, Volkswagen), le secteur agro-alimentaire (viande) et la chimie (50 % de la production espagnole). La région est reconnue pour la vitalité de sa recherche en particulier dans les domaines de la génétique, des neurosciences et de la biologie. Les universités catalanes sont parmi les meilleures du pays: sur les cinq premières universités espagnoles du classement de Shanghai, trois sont catalanes. La Catalogne se présente même comme la première d'Europe en nombre d'entreprises pharmaceutiques par habitant. La Catalogne est la première destination touristique d'Espagne. Elle a accueilli en 2016 plus de 18 millions de touristes étrangers. Le développement touristique donne lieu à une contestation croissante en particulier de la part de l'extrême gauche. La nouvelle municipalité de Barcelone entend limiter l'afflux de touristes.

Le port de Barcelone est le troisième d'Espagne pour les marchandises, après Algeiras et Valence, et l'un des plus importants d'Europe pour les croisières. La Catalogne est la première région exportatrice d'Espagne, avec un quart des ventes de marchandises à l'étranger. Plusieurs grandes entreprises ont leur siège à Barcelone: le groupe textile Mango, la troisième banque espagnole CaixaBank, le géant gazier Gas Natural, le groupe autoroutier Abertis (propriétaire des autoroutes françaises Sanef) ou encore le parfumeur Puig (propriétaire de Nina Ricci, Paco Rabanne et Jean Paul Gaultier).

Les indépendantistes catalans mettent en avant que leur région finance à fond perdu les autres régions. Ils considèrent que la Catalogne ne bénéficie pas de l'appui de Madrid pour développer ses infrastructures. La contribution de Barcelone à l'État central est évaluée par les indépendantistes à 8 % du PIB régional contre 5 % par le Gouvernement de Madrid. Les opposants à l'indépendance soulignent que la

Catalogne est pénalisée par le poids de sa dette qui atteint 35,2 % de son PIB, ce qui en fait la troisième région la plus endettée d'Espagne au premier trimestre 2017.

En valeur absolue, la Catalogne est même en tête, avec 75,4 milliards d'euros à fin mars. Sa dette est classée dans la catégorie spéculative, l'empêchant de se financer directement sur les marchés. Elle dépend, de ce fait, des prêts de l'État central.

L'Espagne ressortirait, en cas de scission, affaiblie tant politiquement qu'économiquement. Il y aurait un risque de contagion avec une renaissance possible du nationalisme basque. Économiquement, l'Espagne perdrait une de ses grandes régions industrielles et touristiques qui était un peu devenue le symbole de l'après franquisme. Barcelone rivalise de plus en plus avec Paris, Londres, Berlin et New-York comme ville phare du tourisme mondial. En cas d'indépendance, la question de l'appartenance de la Catalogne à l'Union européenne et à la zone euro se poserait. Par définition, il n'y aurait pas d'adhésion automatique. Les États membre ne seraient guère pressés d'intégrer la Catalogne par crainte d'un effet domino. Par ailleurs, l'Espagne ne pourrait y être qu'opposée. Le Commissaire européen, Pierre Moscovici a ainsi déclaré le 5 octobre 2017, « imaginons que la Catalogne proclame son indépendance dans les jours à venir. Là, les choses sont assez claires. La Catalogne indépendante ne serait pas membre de l'Union européenne. L'Union européenne ne connaît qu'un État membre, l'Espagne ». Il ne pouvait guère dire autre chose... De ce fait, la Catalogne risquerait de devoir négocier des accords avec l'Europe et serait confrontée à des droits de douane et à la nécessité de battre monnaie. Certains économistes espagnols considèrent que le prix à payer serait une chute du PIB de 20 à 30 % dans les cinq années suivant l'indépendance.

Du fait des menaces que fait peser le risque d'indépendance à court et moyen terme, plusieurs entreprises catalanes ont annoncé leur souhait de déménager leur siège social. Banco Sabadell, deuxième banque de Catalogne et cinquième d'Espagne, a ainsi annoncé le transfert de son siège à Alicante, dans le Sud-Est. CaixaBank, troisième banque d'Espagne, devrait également étudier un possible déménagement de son siège. Le gouvernement espagnol a approuvé vendredi un décret facilitant le changement de siège social des entreprises à travers l'Espagne. Cette décision pourra être prise par le conseil d'administration qui n'aura pas nécessité de convoquer une assemblée générale des actionnaires.

LE COIN DE LA CONJONCTURE

Les banques centrales ont-elles toujours la vista ?

Depuis la crise financière, les banques centrales sont à la manœuvre. Elles ont contribué à éviter la dégénérescence de l'économie mondiale en 2008/2009. En recourant à des politiques monétaires dites non conventionnelles, elles ont empêché sans nul doute l'enclenchement de spirales déflationnistes. En Europe, la BCE a certainement évité une implosion de la zone euro en participant au sauvetage de la Grèce et en abaissant tardivement mais efficacement ses taux directeurs. Avec la reprise économique, avec l'assainissement en cours des finances publiques en

Europe, le retour à la normale en matière monétaire est tout à la fois attendu et craint.

Aux États-Unis, après la fin des rachats d'actifs et l'engagement d'un processus de relèvement des taux directeurs, la FED devrait prochainement investir le terrain de la réduction de la taille de son bilan. De son côté, la BCE devrait sortir du Quantitative Easing pendant l'année 2018 et relever ses taux en 2019.

Ce scénario devrait contribuer à une hausse des taux d'intérêt à long terme. Une telle progression est souhaitable afin d'obtenir une pente plus forte des taux. L'intervention massive des banques centrales a aplati la courbe des taux, cela signifie que les écarts entre taux à court terme et taux à long terme sont faibles. Cet aplatissement a été jugé nécessaire afin d'obtenir une baisse forte des taux en vue d'une reprise du crédit. Par ailleurs, les banques centrales ont, par leur politique, allégé le coût de l'endettement pour les États. L'aplatissement a pris tout son relief, en juillet 2016, quand le taux de l'obligation d'État français à 10 ans est tombé à 0,2 %, soit seulement 0,6 point de plus que le taux de l'Euribor à 3 mois. Une telle situation était anormale car elle reposait sur des hypothèses d'inflation nulle ou presque et sur des espoirs de croissance inexistantes. En rendant complexe le système de refinancement des institutions financières, le maintien de taux bas et surtout l'absence de pente dans la courbe des taux ont été jugés comme dangereux. Une banque se rémunère en transformant de l'argent liquide en ressources longues. Si l'écart de taux est minime, ses marges se contractent ce qui la conduit à réduire son exposition aux risques.

Les établissements financiers européens pourraient profiter d'un calendrier favorable. Le relèvement des taux longs qui obéissent à des considérations multiples interviendrait avec celui des taux directeurs de la BCE prévu en 2019. Les taux longs devraient, en Europe, remonter par alignement sur les taux américains. Par ailleurs, la reprise économique devrait favoriser leur hausse. En effet, avec la fin des rachats d'actifs de la part de la BCE, les États seront contraints de mieux rémunérer les investisseurs d'autant plus que la demande de financement aura tendance à augmenter avec la croissance. L'augmentation de la croissance potentielle et le retour de l'inflation autour de 2 % pourraient contribuer également à cette hausse des taux. En termes réels, c'est-à-dire, une fois l'inflation déduite, cette dernière resterait néanmoins modeste. Aux États-Unis, la pente resterait plus plate qu'en Europe en raison du relèvement des taux directeurs par la Banque centrale.

Dans tous les cas, les taux d'intérêt à long terme doivent rester inférieurs au taux d'intérêt moyen des portefeuilles obligataires afin de ne pas mettre en moins-values en capital la totalité des dits portefeuilles des investisseurs institutionnels. Les différents experts du marché considèrent que les taux devraient respecter cette règle durant les 18 prochains mois. Le taux de l'obligation à 10 ans des États-Unis devrait avoisiner les 3 % fin 2018 contre 2,4 % actuellement. Pour la zone euro, la progression pourrait se situer entre 0,6 et 0,8 point par rapport au taux actuel (0,7 % pour la France à fin septembre 2017).

Le pilotage de la politique monétaire devrait se poursuivre dans les prochains mois. La réduction des tensions financières en Grèce comme en Italie devrait faciliter la

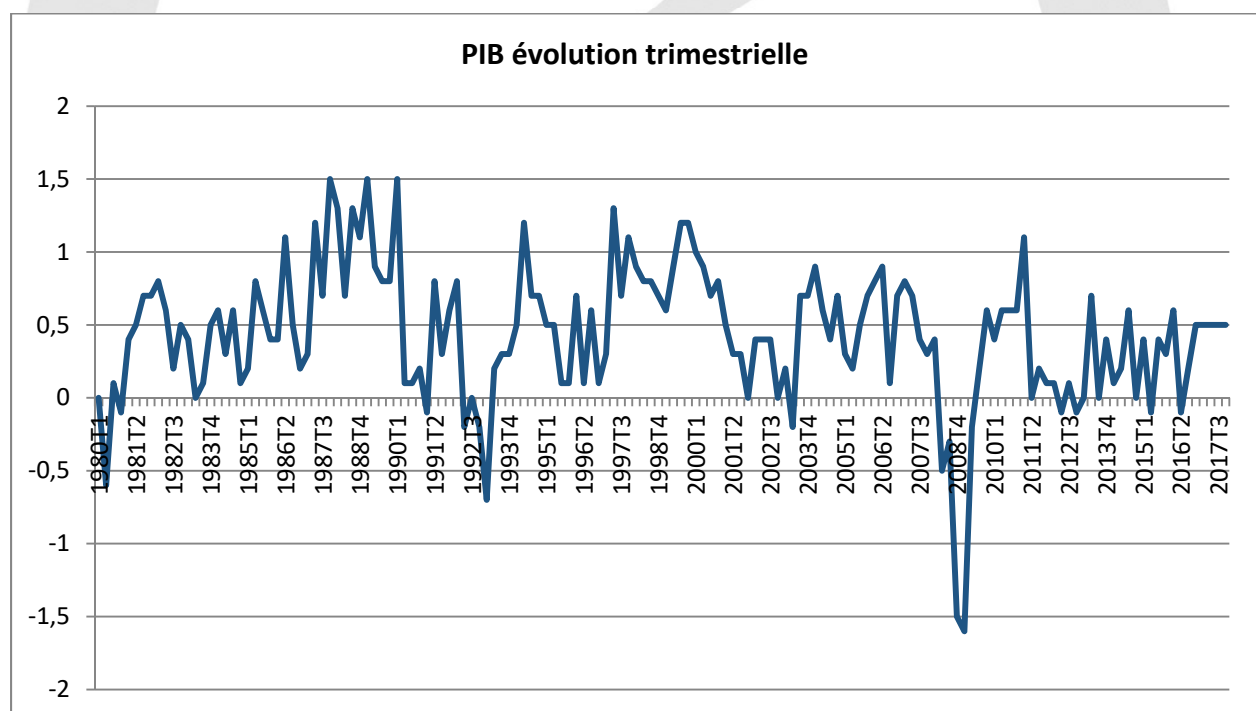
gestion de la BCE. Les investisseurs semblent aujourd'hui peu anticiper une hausse des taux, soit par myopie, soit par crainte d'une future crise financière.

L'INSEE toujours en mode positif

Dans sa note de conjoncture du mois d'octobre, l'INSEE estime que la croissance française devrait être de 0,5 % tant au 3^e trimestre qu'au dernier trimestre de l'année 2017. Sa prévision repose notamment sur l'évolution du climat des affaires qui après être resté stable entre octobre 2015 et novembre 2016, s'est élevé depuis pour atteindre en septembre 2017 son plus haut niveau depuis début 2011. Dans l'industrie, il s'établit même à son plus haut niveau depuis dix ans.

L'industrie profiterait de la vivacité de la demande extérieure et le secteur de la construction bénéficierait de la forte hausse de la demande de logements des ménages. La production agricole, malgré la sécheresse et les dégâts subis par les vignes au printemps, devrait s'accroître par rapport à 2016. Pour mémoire, l'année 2016 avait été marquée par des conditions météorologiques exceptionnellement mauvaises. Le secteur des services bénéficie, de son côté, du retour des touristes (transports, hôtellerie, restauration).

Au total, le PIB accélérerait à +1,8 %, après trois années de faible croissance. Un tel résultat serait le meilleur depuis 2011 (2,1 %).



Emploi, une décélération attendue des créations d'emploi

Certains avaient espéré que la France puisse enregistrer 300 000 créations d'emploi. Si, ce rythme semblait atteignable après les résultats du premier semestre, il apparaît que les perspectives se sont tassées depuis le début de l'été. Sur les six premiers mois de l'année, 121 000 emplois marchands ont été créés. Au second semestre,

86 000 créations de postes sont espérées. Ce ralentissement serait occasionné par l'effet défavorable de la suppression de la prime à l'emploi. Au total, l'économie française générerait 208 000 emplois marchands en 2017, après 221 000 en 2016. De son côté, l'emploi non marchand devrait diminuer du fait de la réduction des emplois aidés. L'emploi diminuerait au cours du second semestre de 46 000 après avoir augmenté de 29 000 au premier semestre. L'emploi total ralentirait ainsi nettement au second semestre avec 41 000 créations nettes après +154 000 au premier semestre. De ce fait, sur l'année, l'emploi serait juste en-dessous des 200 000 créations nettes.

Au deuxième trimestre 2017, le taux de chômage s'est établi à 9,5 % (taux qui diffère de celui d'Eurostat qui est de 9,8 %), en recul de 0,5 point sur un an. Au second semestre, la hausse attendue de l'emploi serait légèrement supérieure à la hausse de la population active, si bien que le taux de chômage baisserait à nouveau à 9,4 % en fin d'année.

Une inflation toujours en-dessous des 2 %

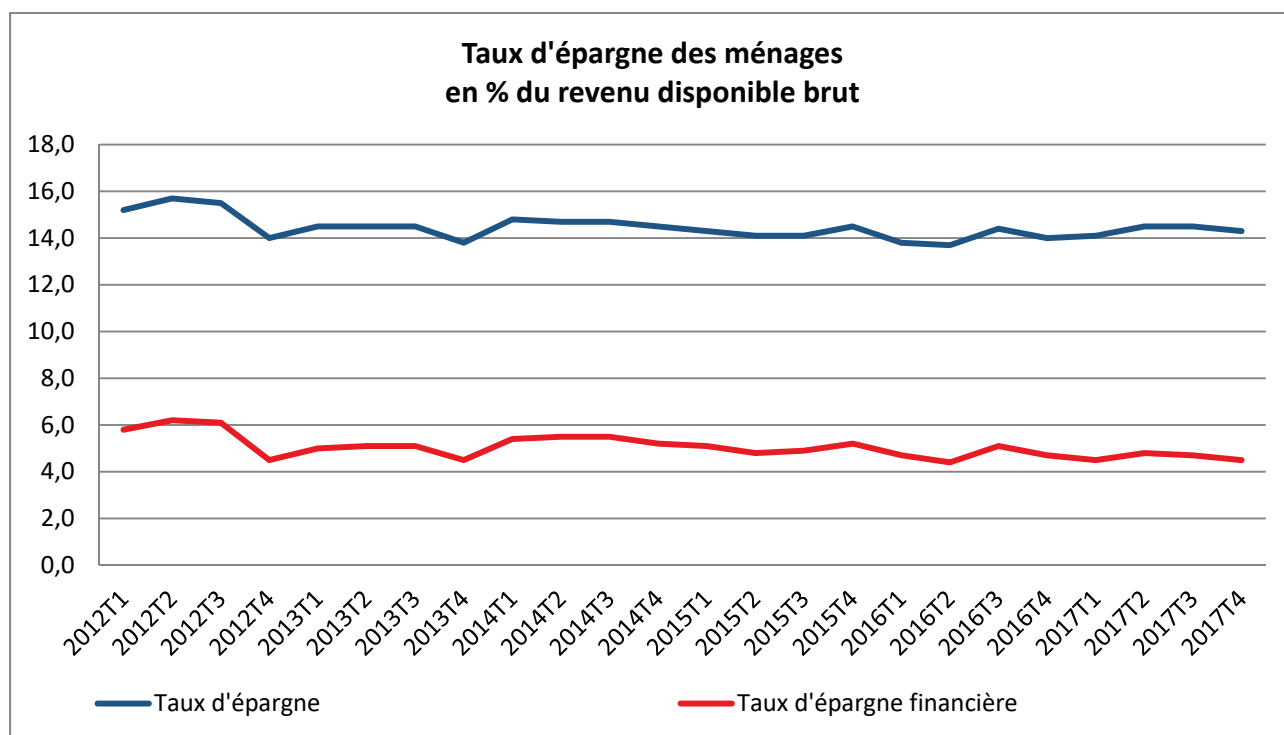
Après s'être relevée en début d'année du fait de la hausse des prix du pétrole, l'augmentation des prix est revenue nettement en-dessous de l'objectif des 2 % fixé par la BCE. En septembre, l'inflation a atteint +1,0 % sur un an. Elle est néanmoins nettement supérieure à son niveau de septembre 2016 (+0,4 %). Mais, l'inflation sous-jacente (taux d'inflation calculé en ne retenant pas les biens soumis à de fortes variations comme l'énergie) est à peine plus élevée qu'un an plus tôt. Selon l'Insee, l'inflation resterait stable autour de +1,0 %. L'institut statistique espère que la composante sous-jacente s'élève à +0,8 % en décembre, contre +0,5 % à l'été.

Un pouvoir d'achat en progression

Le pouvoir d'achat est attendu en hausse de 1,6 % en 2017 contre +1,8 % en 2016. En 2017, les salaires nominaux par tête accéléreraient dans le secteur marchand (+1,9 % après +1,2 %) en raison du regain d'inflation et de la baisse du chômage. Ils augmenteraient plus franchement dans la fonction publique, du fait des hausses du point d'indice et des mesures statutaires prévues en loi de finances. Au total, les revenus d'activité s'accéléraient en 2017, compensant en partie l'effet de la hausse de l'inflation sur les gains de pouvoir d'achat.

Les ménages plus fourmis que cigales

En 2017, la consommation ralentirait plus nettement que le pouvoir d'achat. Au troisième trimestre, la consommation des ménages, tirée par les achats de textile et de biens d'équipement du logement, accélérerait (+0,5 % après +0,3 %), avant de ralentir au quatrième trimestre (+0,3 %). Sur l'ensemble de l'année, la consommation n'augmenterait que de 1,1 % contre +2,1 % en 2016. L'année dernière, la consommation avait bénéficié de l'organisation du championnat d'Europe de Football (achats de billets) et du changement de standard de diffusion télévisuelle,



Le boom des investissements des ménages

Depuis 2016, les ménages entendent profiter des faibles taux d'intérêt pour acquérir des biens immobiliers. Sur l'année, l'investissement des ménages devrait progresser de 5 % ce qui constitue un record depuis 2006.

Les entreprises se modernisent

L'investissement des entreprises devrait enregistrer une hausse de 3,9 % après une progression de 3,4 % en 2016. La fin du dispositif de suramortissement, le 15 avril dernier, a conduit à un ralentissement passager de l'investissement (+1,0 % au 2^e trimestre après +2,1 % au 1^{er}). Du fait de l'obsolescence de nombreux équipements et de goulots d'étranglement dans certains secteurs, l'investissement des entreprises devrait rester dynamique dans les prochains mois.

Le commerce extérieur, toujours le point faible

La progression de la consommation des ménages et de l'investissement des entreprises provoque une détérioration du solde commercial de la France avec une augmentation assez rapide des importations. De leur côté, au premier semestre, les exportations françaises n'ont que faiblement progressé relativement à la hausse de la demande mondiale. L'INSEE table sur un rattrapage partiel d'ici la fin de l'année.

Grâce à l'accélération des exportations, le commerce extérieur pèserait beaucoup moins sur la croissance en 2017 (-0,3 point) qu'en 2016 (-0,8 point). Cependant, le solde des échanges en produits manufacturés continuerait de se creuser, au plus bas depuis 2011.

Selon l'INSEE, le prix du pétrole devrait se stabiliser autour de 58 dollars le baril d'ici la fin de l'année. L'institut prévoit le maintien de la croissance au sein de la zone euro et la poursuite de l'accélération des échanges mondiaux. Néanmoins, il constate que la croissance des pays émergents est plus contrastée que dans le passé.

La France en finira-t-elle avec la procédure de déficit excessif ?

Depuis 2009, la France fait l'objet d'une procédure de déficit excessif de la part de la Commission de Bruxelles. Au sein de la zone euro, un seul autre État est soumis à cette même procédure, l'Espagne.

Le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne prohibe les déficits et les dettes excessifs. Selon le pacte de stabilité et de croissance adopté en 1997, le déficit public est censé être inférieur à 3 % du PIB et la dette publique à 60 %. À défaut de respecter ces critères dits de Maastricht, les États sont susceptibles d'être soumis à une procédure pour déficits excessifs. Après l'éclatement du scandale de la dette grecque, en 2011, le pacte de stabilité a été réformé avec l'introduction du « six pack », un ensemble de cinq règlements et une directive. Du fait de la crise de 2009, le critère relatif aux dettes publiques a été modifié. C'est la réduction qui est prise en compte. Elle doit être d'au moins un 20^{ème} en moyenne sur trois ans de la fraction dépassant 60 % du PIB. Pour les pays en situation de déficits excessifs comme la France, le respect du critère de dette est apprécié jusqu'en 2020 selon la progression du solde structurel, lequel devant évoluer de manière positive. Par ailleurs, le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union européenne a posé le principe de l'équilibre budgétaire. L'équilibre est considéré comme atteint si le déficit structurel est inférieur à 0,5 % du PIB pour les États dont la dette dépasse 60 % du PIB et 1 point pour les autres.

Les États membres doivent déterminer un objectif de moyen terme (OMT) défini en termes de solde structurel compris entre l'excédent et -0,5 % du PIB. Les gouvernements doivent établir une trajectoire d'ajustement afin de fixer les modalités d'atteinte de l'objectif. Les États qui ne respectent pas la trajectoire sont censés réaliser des économies budgétaires à du concurrence.

La France, depuis l'instauration officielle de l'euro, en 1999, a été plus d'une année sur deux soumise à la procédure de déficit excessif. Elle l'a été de 2002 à 2004 puis l'est sans discontinuité depuis le 27 avril 2009. Le Conseil européen avait alors demandé à la France de corriger la situation avant la fin de l'année 2013. Le 21 juin 2013, ce délai a été reporté en 2015. Le 10 mars 2015, un nouveau report a été décidé, l'échéance étant fixée en 2017. La France devrait donc bénéficier d'un nouveau répit. La trajectoire proposée par les pouvoirs publics prévoit un respect des textes européens pour 2020.

Objectifs de finances publiques pour la France

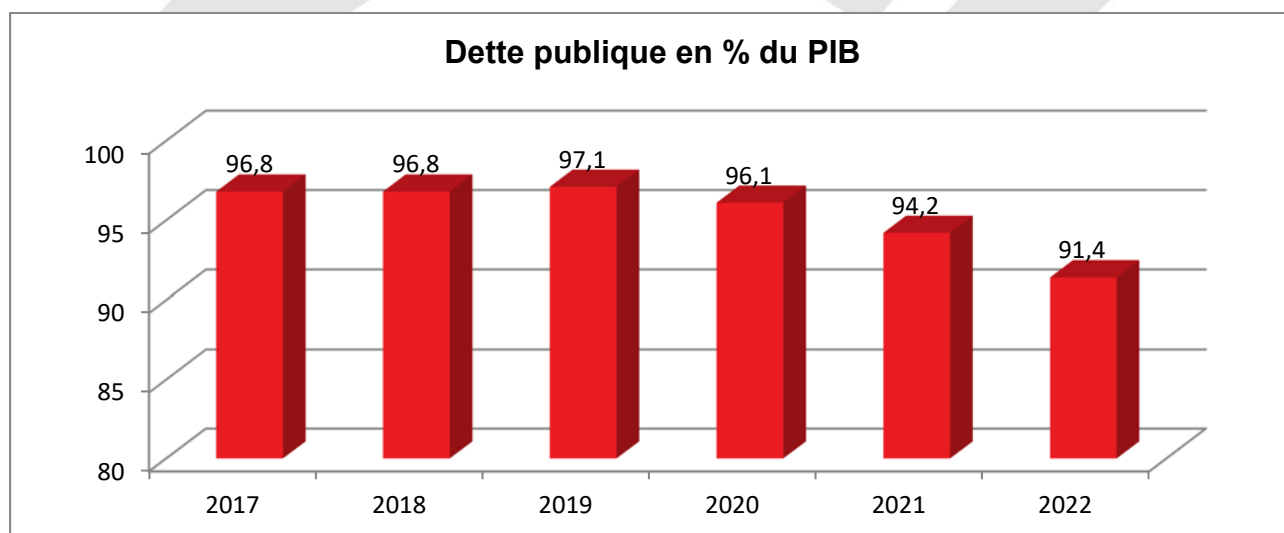
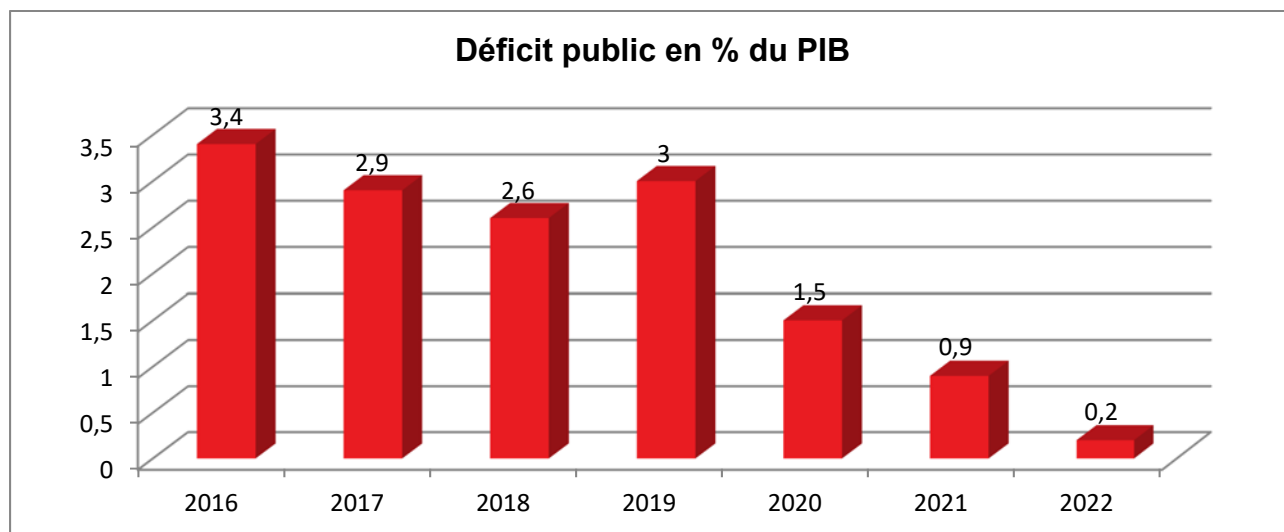
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|--|------|------|------|------|
| Trajectoire de solde public | -2,8 | -2,3 | -1,6 | -1,3 |
| Trajectoire de déficit structurel | -1,0 | -0,5 | 0,0 | 0,0 |
| Trajectoire d'ajustement structurel | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,0 |
| Trajectoire de dette publique | 96,0 | 95,9 | 94,7 | 93,1 |

En vertu de ces objectifs, le déficit de la France devait être inférieur à 3 % du PIB en 2017. L'équilibre structurel des comptes était prévu pour 2019 ce qui constituait une atténuation par rapport au programme retenu en 2015 (équilibre dès 2017). Logiquement, un État placé en procédure de déficit excessif est contraint de prendre les mesures nécessaires pour respecter la trajectoire fixée de concert avec les autorités européennes. En l'absence d'actions suivies d'effets, l'État est susceptible d'être sanctionné. Les amendes peuvent aller de 0,2 à 0,5 % du PIB.

Par recommandation du 22 mai 2017, la Commission de Bruxelles a enjoint la France à respecter, pour 2017, son engagement de déficit inférieur à 3 % du PIB. Elle a fait le constat que, sans nouvelle mesure, ce déficit pourrait atteindre, cette année, 3,2 % du PIB en 2017. Elle a demandé à la France de réduire ses dépenses publiques en 2017 comme en 2018. Elle a préconisé la diminution de l'impôt sur les sociétés et de dépenses fiscales. Elle a conseillé au Gouvernement de lier la hausse du SMIC aux gains éventuels de productivité, de faciliter l'accès au marché du travail, d'alléger les normes applicables, de favoriser la concurrence et d'éliminer les obstacles à l'activité des professions réglementées.

Entre la France et l'Europe, les négociations sont en cours pour faire valider la nouvelle trajectoire et pour obtenir la sortie de la procédure de déficit excessif. Le Gouvernement d'Edouard Philippe ne souhaite guère que la France soit le dernier État de la zone euro à être considéré en situation financière difficile. Certes, les derniers événements en Espagne pourraient placer ce pays en difficulté mais, au regard de la croissance dont il bénéficie depuis trois ans et des mesures prises, il devrait néanmoins sortir de la procédure de déficit excessif.

Cette année, grâce à une croissance de 1,8 %, le déficit public français pourrait être de 2,7 /2,9 % du PIB. La diminution des prélèvements obligatoires prévue en 2018 sera mise en avant tout comme la réforme du droit du travail.



La Commission de Bruxelles reste attentive à la situation française. Elle est demeurée inquiète face à l'évolution de la dette publique qui ne devrait diminuer qu'à partir de 2020, ce qui représente un décalage de 3 ans par rapport aux engagements pris. Malgré tout, le Commissaire européen aux affaires monétaires et financières, Pierre Moscovici, a déclaré mercredi 4 octobre qu'il avait de « très bons espoirs » que la France sorte de la procédure européenne de déficit excessif en 2018. Néanmoins, cette sortie nécessitera une négociation avec Bruxelles d'autant plus que Pierre Moscovici a jugé les efforts structurels programmés par le gouvernement trop faibles. L'éventuelle sortie pourrait intervenir au printemps 2018.

Le commissaire européen a souligné qu'une fois son déficit ramené sous la barre des 3 % du PIB, la France devrait poursuivre l'assainissement de ses finances publiques et qu'elle serait alors jugée sur ses efforts structurels. Les règles fixent un « rythme très important » de 0,6 point de PIB par an d'effort structurel pour les pays à dette publique élevée comme la France, soit beaucoup plus que les 0,1 point puis 0,3 à 0,4 point programmés par le gouvernement pour 2018 et le reste du quinquennat. Le Commissaire a admis qu'il y avait des possibilités de déroger à la marge à la trajectoire. Pour la France, la tolérance serait de 0,1 point.

La France pourrait donc neuf ans après y être entrée, sortir de la procédure de déficit excessif. Néanmoins, entre temps, la dette publique est passée de 68 à 97 % du PIB, soit une augmentation de presque 30 points. La réduction du déficit suppose l'obtention d'un excédent primaire durant de nombreuses années. La France restera donc, dans les prochaines années, très dépendante de l'évolution des taux d'intérêt et de la croissance. Une augmentation d'un point des taux d'intérêt, en réel, conduit, en effet, à une augmentation du service de la dette de 10 milliards d'euros sur trois ans.

LE COIN DES TENDANCES

Comment les entreprises embauchent ?

Chaque année, un salarié sur six change d'emploi. Comment, en 2017, s'effectue le recrutement ? Au temps d'Internet, les réseaux, les sites spécialisés ont-ils suppléé les relations personnelles, les agences de placement publiques ou privées ? Cet article reprend des données issues d'une enquête réalisée par l'INSEE et portant sur les nouveaux recrutements en CDI ou en CDD de plus d'un mois réalisés entre septembre et novembre 2015.

Multiplicité des procédures de recrutement

Pour recruter, les employeurs ont recours à une grande variété de canaux : diffusion d'offres d'emploi, consultation de bases de CV, utilisation de cabinets de recrutement spécialisés, recherche par les réseaux d'anciens élèves ou par les réseaux professionnels, les forums et les salons. Près de sept recrutements sur dix font appel à l'examen de candidatures spontanées. Les relations professionnelles ou personnelles sont utilisées pour trouver des candidats dans plus de la moitié des recrutements. La diffusion d'annonces et la recherche de candidats potentiels dans des « bases de CV » sont un peu moins répandues, chacune étant mobilisée dans environ quatre recrutements sur dix.

Chaque recrutement a impliqué en moyenne l'activation de 3,1 canaux, certaines combinaisons étant plus fréquentes que d'autres. Le nombre de canaux mobilisés dépend des caractéristiques des établissements, de leurs procédures de recrutement et du poste à pourvoir. Le secteur des services et les administrations publiques ont recours à un plus grand nombre de canaux. Le nombre de canaux utilisés croît avec le niveau de qualification de l'emploi à pourvoir.

Dans près d'un recrutement sur deux, l'entreprise passe par un intermédiaire public (Pôle emploi, centre de formation, mission d'insertion) ou privé (cabinets de recrutement). Si les deux catégories d'intermédiaires se partagent le marché à part égale, le rôle du privé est primordial pour les cadres. Le recours à un intermédiaire ne signifie pas que les candidats que ce dernier présente sont retenus. L'intermédiaire n'est incontournable que pour des postes très spécifiques à forte qualification ou au contraire pour des postes en CDD de faible durée (restauration, hôtellerie).

Au niveau des intermédiaires publics, Pôle Emploi arrive en tête devant les missions locales. L'APEC est en 3^e position. Si en termes de placement direct, les intermédiaires classiques peuvent être critiqués, ils jouent un rôle clef au niveau des banques de CV. Ainsi, en agglomérant ces deux fonctions, l'APEC est à l'origine de 7 % des embauches (3 % en placement direct).

Les écoles, universités et centres de formation sont également fréquemment mobilisés (20 %). Cela peut en partie s'expliquer par la période couverte par les recrutements qui inclut ceux de jeunes diplômés.

Le rôle des candidatures spontanées

93 % des employeurs déclarent recevoir des candidatures spontanées. Ces candidatures leur parviennent dans plus de deux tiers des cas via leur site internet et/ou par courrier électronique. Les canaux traditionnels (courrier postal ou remise en main propre) ne reculent pas pour autant. 92 % des employeurs affirment avoir reçu des candidatures papiers. Seules 21 % de ces candidatures font l'objet d'un traitement informatisé. Des procédures standardisées sont mises en place dans plus de la moitié des recrutements. En matière de recrutement, les entreprises pour plus du tiers des postes à pourvoir, réalisent au préalable une recherche interne pendant une certaine période, que ce soit en vertu de la procédure interne, d'un accord d'entreprise ou d'une convention collective.

Les candidatures spontanées sont les plus efficaces pour les jeunes diplômés. Les jeunes cadres sont souvent recrutés à partir des salons, des forums, des associations des anciens élèves. Les cadres confirmés dépendent pour leur emploi des réseaux professionnels et personnels. Les candidatures spontanées sont particulièrement utilisées pour les recrutements devant avoir lieu en un temps très court (moins d'une semaine) ou, à l'inverse, sur une durée indéterminée.

Les stages et les CDD comme portes d'entrée

Laisser un bon souvenir durant un stage ou un CDD est important car dans 20 % des cas, les entreprises embauchent des personnes qui y ont déjà travaillé. Le premier réflexe des employeurs surtout quand ils exercent leurs activités au sein d'une PME est de recruter à partir du vivier des anciens stagiaires ou des personnes qui ont effectué un CDD ou une mission en intérim. Les salariés ayant réalisé un stage ou un CDD avant leur embauche en CDI ont plus de chances de rester longtemps dans l'entreprise. Leur insertion, ce qui est assez logique, est plus facile.

Les réseaux, le sésame surtout pour les cadres

Le meilleur canal d'embauche est le celui des réseaux professionnels et personnels. Si les employeurs recourent à plusieurs canaux pour recueillir des candidatures, in fine, ils privilégient celles émanant des réseaux professionnels et personnels. Cette préférence est marquée au sein des PME mais existe également au sein des grands groupes.

Les relations personnelles ou professionnelles sont à l'origine de plus de 27 % des embauches. De leur côté, 21 % des embauches sont issues de candidatures spontanées. Une annonce est diffusée dans près d'un recrutement sur deux, mais ne conduit à l'embauche que dans 15 % des cas. Les « bases de CV » mobilisées dans plus de 40 % des recrutements, ne permettent d'aboutir que dans 3 % des cas. Ce canal comprend non seulement la consultation de bases de CV internes à l'entreprise mais aussi le recours à des bases de CV externes.

Les modalités du recrutement

La présence d'un service RH augmente les chances de recruter par annonces, par bases de CV ou par rappel de personnes ayant déjà travaillé pour l'établissement. Ce service permet à l'établissement d'acquérir une certaine pratique pour diffuser ses annonces d'offres d'emploi et constituer un vivier de candidats dans lequel puiser.

En raison de la priorité donnée au recrutement via les réseaux personnels ou professionnels, dans 28 % des recrutements, les employeurs n'étudient qu'une candidature. Il n'y a pas de réelle mise en concurrence. S'il y a une publicité interne du poste à pourvoir, dans 41 % des cas, il y aura une mise en concurrence. Cette situation de candidature unique est plus fréquente dans les secteurs de la construction et des services aux particuliers et l'est moins pour des postes d'employés peu qualifiés.

Le CV et la lettre de candidature sont les deux documents les plus demandés. Elles permettent de réaliser le premier tri. Le recours à l'entretien individuel est quasi général (dans 90 % des cas). La mise en situation (test reproduisant les tâches à effectuer) reste marginale. Plus le poste exige un haut niveau de qualification, plus le recruteur recourt à un nombre élevé de techniques. La graphologie qui était à la mode dans les années 80 semble tomber en désuétude.

Dans 60 % des recrutements, le choix du candidat n'a reposé que sur une seule personne. Ce choix unilatéral est lié, dans plus de la moitié des cas, au fait que cette personne était la seule impliquée dans le recrutement.

L'expérience, les compétences et la motivation sont les critères les plus déterminants pour la sélection du candidat retenu. Pour sélectionner le ou les candidats, les critères mentionnés spontanément par les recruteurs concernent en premier lieu des savoir-faire. Les compétences sont beaucoup plus souvent mentionnées pour les recrutements de cadres (52 % contre 22 % pour les autres recrutements). La motivation est mentionnée dans plus d'un recrutement sur cinq. Ce critère est même le plus cité pour les recrutements effectués en CDD de plus de 3 mois.

Internet est devenu incontournable en matière d'emploi

Parmi les deux tiers des entreprises françaises qui ont un site Internet, 60 % l'utilisent pour recueillir des candidatures. Au total 40 % des entreprises utilisent Internet pour recruter. Cet usage est plus répandu dans les établissements de grande taille (200 salariés ou plus) et en complément du service ressources

Humaines (RH). Pour 55 % recourant à Internet pour embaucher, les candidats peuvent soit faire œuvre de candidature spontanée ou répondre à une annonce précise.

Les grandes entreprises utilisent de plus en plus des logiciels spécifiques de gestion des candidatures. Si seulement 7 % des employeurs en sont équipés, ce taux dépasse 33 % pour ceux ayant plus de 200 salariés. Ces logiciels permettent de recueillir, les candidatures, de les gérer et de diffuser des offres d'emploi (dans trois quarts des cas). Dans plus de 80 % des cas, ces établissements les utilisent également pour présélectionner les candidats ou formaliser et suivre le processus de recrutement.

Les recruteurs utilisent Internet pour obtenir des informations sur les candidats. Mis en avant par les chasseurs de tête, le recrutement via les réseaux sociaux même demeure marginal sauf pour certaines fonctions liées au digital.

Les employeurs majoritairement contents de leur choix

Les employeurs ayant trouvé leur candidat grâce aux candidatures spontanées, à leurs relations ou encore en rappelant d'anciens salariés, estiment plus souvent que le recrutement n'a pas posé de difficultés particulières que ceux qui ont recruté par le biais d'annonces ou d'un intermédiaire. Par définition, les entreprises recevant des candidatures spontanées sont, en règle générale, reconnues. Elles bénéficient d'un pouvoir d'attraction leur permettant de se constituer des banques de CV.

Les entreprises recourant aux annonces déclarent plus fréquemment éprouver des difficultés pour embaucher. Leur moindre notoriété explique en partie ce problème. En outre, le recours à des annonces publiques amène un grand nombre de candidatures qu'il faut sérier.

Pour 81 % des recrutements, les établissements déclarent qu'ils embaucheraient la même personne si c'était à refaire. Les recrutements n'ayant finalement pas répondu aux attentes de l'employeur s'élèvent à 11 %. Les responsables de PME sont moins satisfaits de leur choix que ceux des grandes entreprises. Les déceptions sont plus fortes pour les CDD que pour les CDI. Les employeurs sont moins satisfaits de leur choix quand le recruté est un jeune et que son niveau d'études est faible.

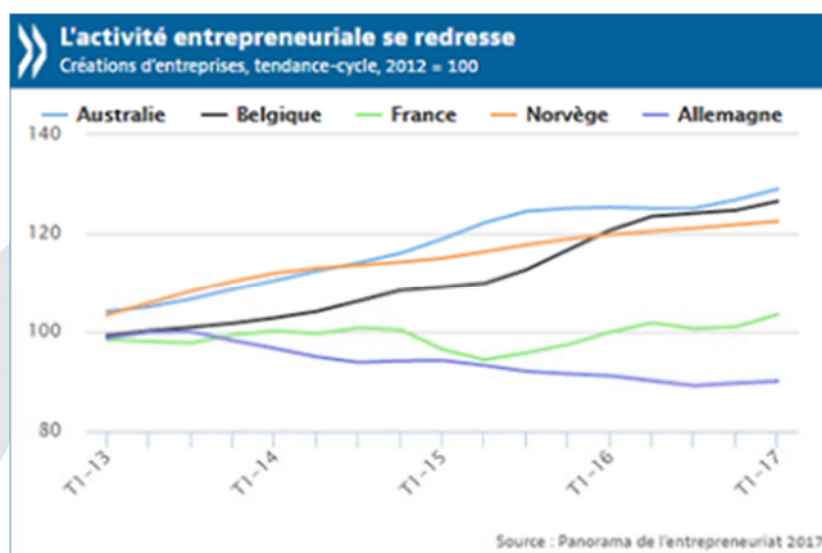
Le renouveau de l'entrepreneuriat

Avec la reprise économique, les résultats des entreprises s'améliorent au sein de l'OCDE avec une augmentation des créations d'entreprise et des taux de marge ainsi qu'avec une baisse des défaillances. Le nombre de faillites est revenu à son niveau d'avant crise dans la plupart des économies étudiées. Même en Espagne, en Islande et en Italie, où le niveau des liquidations d'entreprises reste plus élevé qu'en 2007, les dernières données trimestrielles de 2017 montrent une réelle amélioration.

Dans tous les pays de l'OCDE, les créations d'entreprises ont été plus rapides dans les services que dans l'industrie, les nouvelles entreprises du secteur des services représentant environ deux tiers de l'ensemble des emplois créés par de nouvelles

entreprises en 2014. C'est dans le secteur des activités d'hébergement et de restauration et dans celui des activités professionnelles, scientifiques et techniques que les taux de création d'entreprises ont été les plus élevés.

L'Allemagne est en retrait en matière de création d'entreprises. Si la France, aux yeux de l'OCDE connaît une petite embellie, elle est, en matière de création, distancée par la Belgique ou la Norvège.



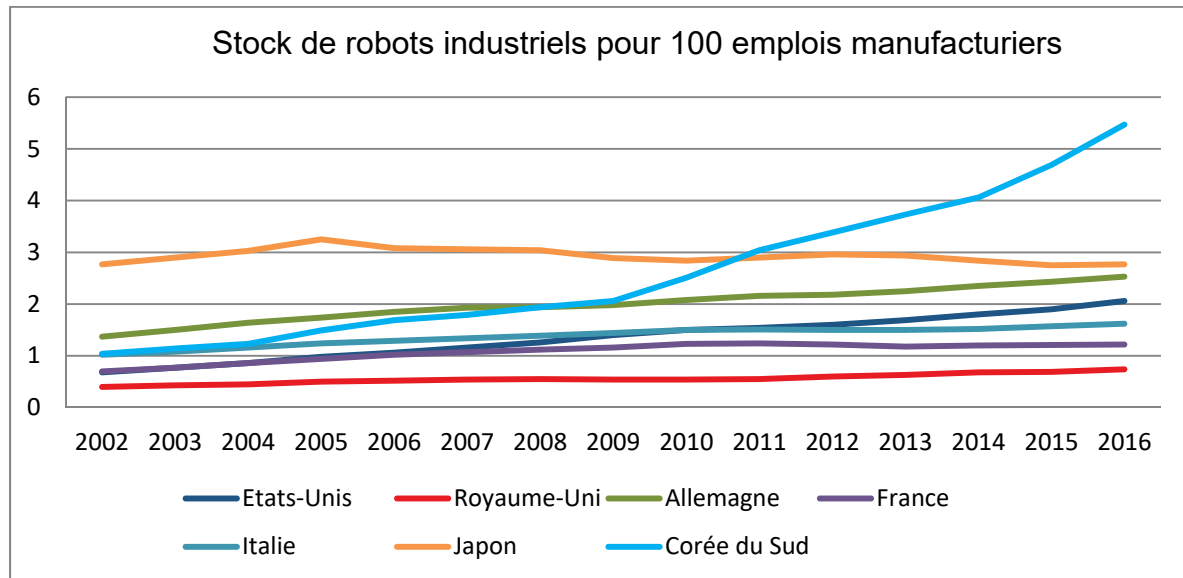
Dans tous les pays de l'OCDE, le travail indépendant à temps partiel est en augmentation en raison du développement des activités de services à la personne et des activités issues des plateformes collaboratives. Même si beaucoup de travailleurs à la demande sont sans doute de petits entrepreneurs, ils semblent également être nombreux à fournir leurs services dans un cadre contractuel similaire à celui des salariés classiques.

Au sein de l'OCDE, la situation diffère en ce qui concerne le taux de survie à un an des entreprises créées. Ainsi si le taux de survie à un an est supérieur à 90 % en Suède, aux États-Unis, au Luxembourg, en Lituanie et au Royaume-Uni, il est compris entre 60 % et 70 % en Pologne et en République tchèque mais est inférieur à 55 % en République slovaque.

Au sein de l'OCDE avec le fort niveau de créations d'entreprises, il y a un fort renouvellement des structures économiques. Ainsi, les entreprises de moins de deux ans représentaient, en 2014, environ 20 % des entreprises ou davantage dans la plupart des pays. Ce ratio est de 30 % au Royaume-Uni, en Hongrie, au Brésil, en Israël et en Pologne. Mais, ces nouvelles entités pèsent peu en termes d'emploi. Elles disposaient de moins de 10 % des effectifs employés par l'ensemble des entreprises dans la plupart des pays de l'OCDE.

LE COIN DES GRAPHIQUES

Le robot est-il l'ennemi de l'emploi ?



Les robots sont souvent accusés d'être à l'origine de la diminution des emplois industriels. Or, les pays ayant le plus de robots comme le Japon, la Corée du Sud ou l'Allemagne ont réussi à conserver de puissants secteurs industriels et à maintenir l'emploi industriel à un niveau important. A contrario, les pays faiblement dotés en robots ont connu, ces dernières années, une rapide désindustrialisation comme le Royaume-Uni et la France.

Le nombre important de robots conduit à des niveaux de productivité plus élevés, ce qui pourrait provoquer une baisse de l'emploi industriel sauf si la demande progresse. Cette situation est constatée en Corée et en Allemagne ainsi qu'au Japon. Dans ces trois pays, l'effet production domine sur l'effet productivité dans l'industrie. Dans les pays disposant de nombreux robots industriels, la structure de l'emploi se caractérise par une progression plus lente des services et par une augmentation des qualifications des salariés.

LE COIN DE L'AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

Dimanche 8 octobre

Au **Japon**, il faudra suivre **la balance commerciale** du mois d'août.

Lundi 9 octobre

En **Chine**, il faudra suivre **l'indicateur PMI des services**.

En **Allemagne et en France**, seront connus **les résultats de la production industrielle** du mois d'août.

En **France**, sera publié **le résultat de la balance commerciale** du mois d'août.

Pour **l'Union européenne**, sera connu **l'indicateur Sentix sur la confiance des investisseurs**.

Mardi 10 octobre

Au **Japon**, seront publiées **les enquêtes « Economy Watchers » prévisions et conditions actuelles** du mois de septembre.

En **Allemagne**, il faudra suivre **les résultats de la balance commerciale** du mois d'août.

En **Italie**, sera connue **la production industrielle** du mois d'août.

Au **Royaume-Uni**, il faudra également regarder **la production industrielle et la balance commerciale** d'août.

Aux **États-Unis**, seront attendus **l'indice de l'optimisme des affaires** de septembre, **l'indice d'optimisme économique IBD/TIPP** d'octobre et **l'indice Redbook**.

Au **Royaume-Uni**, sera publiée **une estimation du PIB du 3^e trimestre**.

Au **Japon**, seront rendues publiques **les commandes de biens d'équipement** du mois d'août.

Mercredi 11 octobre

Au **Royaume-Uni**, il faudra suivre **le rapport sur l'inflation**.

Jeudi 12 octobre

En **France**, sera communiqué **l'indice des prix à la consommation** du mois de septembre.

Pour **l'Union européenne**, sera publiée **la production industrielle** du mois d'août.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre **les variations de stocks de pétrole et de gaz naturel** publiées par **l'Agence Internationale de l'Énergie**.

Vendredi 13 octobre

En **Chine**, seront communiqués **les résultats de la balance commerciale** du mois de septembre.

En **Allemagne et en Italie**, seront connus **les indices d'inflation** du mois de septembre.

Aux **États-Unis**, seront publiés **les ventes de détail, l'indice des prix à la consommation** de septembre et **le décompte des forages pétroliers**.

Dimanche 15 octobre

Elections législatives en Autriche

LE COIN DES STATISTIQUES

| | France | Allemagne | Italie | Espagne | Zone euro | Royaume Uni |
|--|--------------|-----------|--------|---------|-----------|-------------|
| PIB <i>Mds d'euros</i> <i>2017</i> | 2 275 | 3 228 | 1 701 | 1 157 | 11 050 | 2 357 |
| Croissance du PIB sur un an en % (juin 2017) | 1,8 | 2,4 | 1,5 | 3,1 | 2,2 | 1,7 |
| Inflation en % - août 2017 | 1,0 | 1,7 | 1,4 | 1,9 | 1,5 | 2,9 |
| Taux de chômage en % - juillet 2017 | 9,8 | 3,7 | 11,3 | 17,1 | 9,1 | 4,3 |
| Dépenses publiques en % du PIB 2016 | 56,5 | 44,3 | 49,6 | 42,4 | 47,8 | 42,1 |
| Solde public en % du PIB 2017 | -3,0 | +0,5 | -2,2 | -3,2 | -1,4 | -3,0 |
| Dette publique en % du PIB 2016 | 96,9 | 65,8 | 133,1 | 99,2 | 90,4 | 88,6 |
| Balance des paiements courants en % du PIB juillet 2017 | -1,1 | 7,9 | 2,7 | 1,7 | 3,1 | -3,9 |
| Échanges de biens en % du PIB – juillet 2017 | -2,8 | 7,6 | 2,7 | -1,9 | 2,2 | -7,7 |
| Parts de marché à l'exportation en % 2017 | 3,0 | 8,0 | 2,8 | 1,7 | 25,2 | 2,4 |
| variation depuis 1999 en % | -49,7 | -21,0 | -39,4 | -16,5 | -27,1 | -53,1 |

Sources : Eurostat – Insee

LA LETTRE ÉCONOMIQUE DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez et Christophe Andersen

Toute utilisation totale ou partielle des articles de la lettre doit fait l'objet de la mention de la source : Cercle de l'Épargne.

Le Cercle de l'Épargne

104/110 Boulevard Haussmann • 75008 Paris

Tél.: 01 76 60 85 39 • 06 03 84 70 36

contact@cercledelepargne.fr • www.cercledelepargne.fr

**Le CERCLE DE L'EPARGNE
est partenaire d'AG2R LA MONDIALE
et de l'association d'assurés
AMPHITEA**