

LA LETTRE ÉCO

N°331 - Samedi 13 avril 2019

LE SOMMAIRE

LE COIN DES ÉPARGNANTS

- Le tableau financier de la semaine
- Paris au-dessus des 5500 points
- Brexit, divorce reporté
- La BCE et la FED à l'unisson sur les taux
- L'inflation demeure discrète
- Les crédits automobiles aux Etats-Unis sont-ils une menace ?
- L'immobilier en forte hausse au sein de l'Union européenne

C'EST DÉJÀ HIER

- La facture d'électricité en hausse en raison du poids croissant des taxes
- 2018, une bonne année touristique pour la France
- La France en sixième position pour le coût du travail en Europe

LE COIN DE LA CONJONCTURE

- Le FMI s'inquiète
- France : « la route est longue, mais la pente est forte »
- Sommes-nous entrés dans un cycle économique atypique ?

LE COIN DES TENDANCES

- La dépendance dans l'indépendance, le sort de nombreux travailleurs non-salariés
- Quand l'industrie s'efface devant les services

LE COIN DES GRAPHIQUES

- Le secteur de la protection sociale dite complémentaire

LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

LE COIN DES STATISTIQUES

LE COIN DES ÉPARGNANTS
Le tableau financier de la semaine

	Résultats 12 avril 2019	Évolution sur 5 jours	Résultats 31 déc. 2018
CAC 40	5 502,70	+0,48 %	4 678,74
Dow Jones	26 412,30	-0,05 %	23 097,67
Nasdaq	7 984,16	+0,57 %	6 583,49
Dax Allemand	11 999,93	-0,008 %	10 558,96
Footsie	7 437,06	-0,13 %	6 733,97
Euro Stoxx 50	3 447,83	+0,01 %	2 986,53
Nikkei 225	21 870,56	+0,29 %	20 014,77
Shanghai Composite	3 188,63	-1,88 %	2493,89
Taux de l'OAT France à 10 ans (21 heures)	0,401 %	+0,039 pt	0,708 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (21 heures)	0,057%	+0,053 pt	0,238 %
Taux du Trésor US à 10 ans (21 heures)	2,549 %	+0,050 pt	2,741 %
Cours de l'euro / dollar (21 heures)	1,1304	+0,79 %	1,1447
Cours de l'once d'or en dollars (21 heures)	1 291,170	-0,02 %	1 279,100
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (21 heures)	71,440	+1,49 %	52,973

PARIS AU-DESSUS DES 5500 POINTS

En cette fin de semaine, et pour la première fois depuis six mois, le CAC 40 a dépassé les 5 500 points. L'indice a été porté par les valeurs bancaires qui ont progressé dans le sillage de leurs consœurs américaines. Les investisseurs actions ont réagi également aux bons indicateurs en provenance de Chine. L'excédent commercial a en effet accéléré en mars après un mois de février affecté par les fêtes du nouvel an lunaire. Les exportations ont augmenté de 14,2 % sur un an. Les espoirs d'une prochaine conclusion positive des discussions commerciales entre la Chine et les États-Unis ont également contribué à la bonne tenue des marchés. La Banque centrale chinoise a par ailleurs fait état d'une accélération du marché du crédit avec l'octroi de 1 690 milliards de yuans de nouveaux prêts en mars, contre 1 250 milliards attendus.

Le prix du pétrole poursuit sa hausse et atteint pour le baril de Brent plus de 71 dollars. La réduction de la production par les pays de l'OPEP, les problèmes militaires et politiques en Libye ainsi que la tenue de la croissance de l'économie mondiale meilleure que prévu conduisent à une augmentation des cours. Depuis le 1^{er} janvier, le baril a gagné, en effet, près de 33 %.

BREXIT, DIVORCE REPORTE

À l'occasion de la réunion extraordinaire du Conseil Européen du 9 et 10 avril, les États membres ont convenu de reporter la date du retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne au plus tard au 31 octobre 2019. Emmanuel Macron souhaitait que l'affaire soit tranchée avant la fin mai quand un grand nombre de représentants d'États membres penchaient pour un report de 9 à 12 mois.

Le Président français, en optant pour un court délai, souhaitait faire pression sur la Première Ministre, Theresa May, et le chef du parti travailliste, Jeremy Corbyn, afin qu'ils aboutissent à un accord. Les autres dirigeants européens étaient enclins à accorder un an pour permettre de sortir de l'impasse dans laquelle s'est placé le Royaume-Uni. Ce délai n'interdit pas malgré tout à Theresa May de tenter de soumettre pour la quatrième fois l'accord préparé avec la Commission de Bruxelles à son Parlement, avant l'ouverture du scrutin des élections européennes. En cas de succès, elle pourrait organiser la sortie de son pays avant la date du 30 juin et sans avoir à participer aux élections. En cas d'échec, les électeurs britanniques seront appelés à élire des représentants au Parlement européen.

Jean-Claude Juncker, le Président de la Commission européenne a indiqué que le nouveau délai permettait au Royaume-Uni d'élaborer plusieurs scénarii avec, le cas échéant, l'organisation d'un référendum. Par ailleurs, il faut souligner que, dans leur déclaration, les Européens se sont bien gardés de préciser que le 31 octobre constituait le couperet final.

La date du 31 octobre fait référence à la veille de l'entrée en fonction de la nouvelle Commission européenne. En étant censée quitter l'Union fin octobre, Londres ne serait donc pas concernée par le processus de nomination des futurs commissaires. De même, le Royaume-Uni ne pourrait pas participer à l'élaboration du futur budget européen.

La France est ressortie isolée dans sa volonté d'obtenir au plus vite un Brexit. L'Allemagne, les Pays-Bas, l'Espagne et l'Irlande ont pris position en faveur d'un long report. Le Président français considère que plusieurs États membres jouent le pourrissement du dossier afin de ne pas être impactés économiquement par un hard Brexit. Il estime qu'il sera difficile de refonder le projet européen tant que l'affaire du Royaume-Uni ne sera pas réglée.

LA BCE ET LA FED A L'UNISSON SUR LES TAUX

La Banque centrale européenne a confirmé le 10 avril qu'elle ne relèverait pas ses taux en 2019. Elle a précisé que les taux directeurs seront maintenus à leur niveau actuel « aussi longtemps que nécessaire ». Le lancement d'une nouvelle vague d'opérations de financement pour les banques, un « TLTRO III », annoncé lors de la précédente réunion en mars, interviendra à partir de septembre et sur sept trimestres, comme convenu précédemment. Mario Draghi a indiqué qu'il ne croyait guère à la survenue d'une récession au sein de la zone euro au cours des prochains mois. Au sujet des difficultés du secteur financier liées au maintien de taux très faible, il a indiqué que la BCE avait besoin d'informations complémentaires. Le taux de dépôts négatif de 0,4 % appliqué aux liquidités excédentaires des banques coûte 7,5 milliards aux banques de la zone euros. Cette charge est supportée à 35 % par les banques allemandes et à 25 % par leurs homologues françaises. Pour Mario Draghi, le problème de rentabilité des banques provient surtout de leur modèle économique. Il a plaidé sur ce sujet pour une concentration accrue du secteur bancaire.

La Réserve fédérale américaine ne devrait pas augmenter ses taux au cours de l'année 2019. La faible inflation sous-jacente américaine et le ralentissement de la croissance semblent la dissuader d'appliquer son programme de hausse. Les « minutes » de la dernière réunion du Comité monétaire montrent que les responsables de la FED se sont accordés sur la nécessité d'être patient avant de décider d'une éventuelle modification des taux d'intérêt. Plusieurs membres du Comité ont indiqué que la FED ne devait pas s'interdire de rabaisser ses taux en cas de dégradation de la situation économique.

L'INFLATION DEMEURE DISCRETE

En France, l'indice des prix à la consommation pour mars est en hausse de 0,8 % sur un mois, après une stabilité en février. Ce rebond des prix est imputable aux produits manufacturés (+2,1 % après -0,4 %) et à ceux du tabac (+7,3 % après 0,0 %). Corrigés des variations saisonnières, les prix à la consommation augmentent de 0,1 % sur un mois après une stabilité en février. Sur un an, les prix à la consommation augmentent de 1,1 % en mars 2019, après +1,3 % en février. Cette baisse de l'inflation résulte d'un ralentissement des prix alimentaires, du tabac et des services et d'un recul de ceux des produits manufacturés un peu plus marqué qu'en février. En revanche, les prix de l'énergie accélèrent.

Sur un an, l'inflation sous-jacente (hors énergie, hors alimentaire) diminue à +0,5 % après +0,7 % les quatre mois précédents.

L'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) s'est élevé, à +0,9 % en mars, après +0,1 % en février. Sur un an, il croît de 1,3 % après +1,6 % le mois précédent. Le rendement des produits d'épargne réglementés reste donc en territoire négatif.

Aux États-Unis, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 0,4 % par rapport au mois précédent, avec la hausse des prix de l'alimentation, de l'essence et des loyers. Il s'agit de la plus forte hausse mensuelle depuis janvier 2018 et elle fait suite à une augmentation de 0,2 % en février. Sur un an, la hausse des prix à la consommation ressort à 1,9 % après 1,5 % en février, qui représentait un plus bas depuis septembre 2016. Malgré tout, l'inflation reste faible aux États-Unis avec une croissance salariale modérée en dépit d'un marché du travail tendu. Hors éléments volatils que sont l'alimentation et l'énergie, l'inflation sous-jacente est de 0,1 % le mois dernier comme en février. Sur un an, la hausse des prix hors éléments volatils s'établit à 2,0 %, au plus bas depuis février 2018, après 2,1 % en février.

LES CREDITS AUTOMOBILES AUX ÉTATS-UNIS SONT-ILS UNE MENACE REELLE ?

L'endettement total des ménages américains est de 13 540 milliards de dollars fin 2018. L'encours des crédits automobiles a atteint 1 274 milliards de dollars aux États-Unis. Il s'élevait à 600 milliards de dollars en 2000. Pour les ménages, cela représente le troisième poste d'endettement après les crédits hypothécaires immobiliers (67 %) et les prêts étudiants (11 %). Depuis 2010, leur poids (9 %) est en rapide augmentation. Pour la seule année 2018, la valeur des nouveaux prêts automobiles s'est envolée à 584 milliards de dollars (+3 % sur un an). Selon la Réserve fédérale de New York, les sociétés de crédit non bancaires sont à l'origine de 12 % de l'encours, dont la moitié étaient des « prêts subprime ». Ces établissements présentent généralement des leviers financiers élevés et demeurent très exposés au risque de crédit (seuls 17 % des encours sont titrisés). Pour ces établissements, la constante progression de la part des prêts automobiles accusant un retard de paiement de plus de 90 jours constitue un réel danger. Fin 2018, 4,5 % de l'encours de prêts était concerné. 7 millions d'Américains ont 90 jours de retard dans le remboursement de leur crédit automobile. Cette menace est à relativiser compte tenu du poids assez faible de ces crédits. Pour le moment, les ménages solvables sont majoritaires, 22 % des ménages endettés étant jugés en situation délicate. Les jeunes figurent en tête de liste parmi les non solvables mais le maintien du plein emploi constitue pour le moment une garantie de revenus à venir.

L'IMMOBILIER EN FORTE HAUSSE AU SEIN DE L'UNION EUROPEENNE

Selon Eurostat, le prix des logements a augmenté de 4,2 % tant dans la zone euro que dans l'Union au quatrième trimestre 2018 par rapport au même trimestre de l'année précédente.

Parmi les États membres pour lesquels les données sont disponibles, les plus fortes augmentations annuelles du prix des logements au quatrième trimestre 2018 ont été enregistrées en Slovaquie (+18,2 %), en Lettonie (+11,8 %) et en Tchéquie (+9,9 %), tandis qu'une baisse a été observée en Italie (-0,6 %). Pour la France, la hausse a été de 3,2 %.

L'immobilier bénéficie toujours des faibles taux d'intérêt et constitue toujours une valeur refuge pour les ménages. D'autre part, l'immobilier est porté par la concentration croissante de la population au sein des grandes métropoles.

C'EST DÉJÀ HIER

La facture d'électricité en hausse en raison du poids croissant des taxes

Au mois de juin, le tarif réglementé de l'électricité augmentera de 5,9 %. Cette hausse, préconisée par la Commission de régulation de l'énergie (CRE) aurait dû intervenir début février mais elle avait été différée par le Gouvernement au début de la crise des « gilets jaunes ». Cette augmentation concernera tous les consommateurs résidentiels abonnés au tarif bleu d'EDF, soit 25,6 millions de foyers, ainsi que des petits professionnels (3,2 millions). Elle est estimée à 85 euros par an pour un foyer se chauffant à l'électricité. Les factures d'électricité sont devenues au fil des années de plus en plus importantes en raison de la progression des taxes. Le consommateur est mis à contribution afin de permettre le financement des énergies renouvelables.

Selon l'INSEE, en 2016, la consommation d'électricité des ménages a atteint 28 milliards d'euros, correspondant à une consommation physique de 161 TWh. L'électricité représente 2,3 % du budget des ménages, soit 960 euros en moyenne par ménage et par an. Depuis 1960, la dépense des ménages en électricité a progressé en valeur de 9,0 % en moyenne par an, contre 7,3 % pour l'ensemble de leur consommation.

Au début des années 1960, l'énergie électrique représentait 24 % des dépenses des ménages en énergie hors carburants en valeur. En 2016, celle-ci représente 57 % des dépenses énergétiques hors carburants. L'essor du parc de radiateurs électriques en France à partir de la fin des années 1970 explique cette progression. Ainsi, en 2016, le quart de la demande électrique résidentielle française concerne les besoins en chauffage.

La montée en puissance de la consommation d'énergie électrique est intervenue entre 1960 et 1973. Durant cette période, la hausse est de 11,7 % en moyenne par an, soit une progression deux fois plus rapide que l'ensemble de la consommation (+5,5 % par an en volume). Dans les années 70, avec les effets des chocs pétroliers, un léger ralentissement des dépenses des ménages en volume d'électricité est constaté. De 1974 à 1985, leur consommation en électricité reste cependant beaucoup plus dynamique que leur consommation globale (+8,2 % contre +2,8 % par an en volume). Entre 1986 et 2016, la consommation d'électricité progresse de 2,0 % en moyenne par an, soit à un rythme proche de la consommation des ménages (+1,9 % par an en moyenne).

Au cours des années 1960, l'amélioration des conditions de vie des ménages se traduit par un accroissement de leurs besoins en électricité. Dans les années 70, le chauffage électrique se généralise. La proportion de logements neufs chauffés à l'électricité est ainsi multipliée par cinq entre le début et la fin des années 1970. Parallèlement, les usages spécifiques de l'électricité se généralisent avec l'arrivée massive des appareils

électroménagers dans les foyers : en 1985, l'ensemble de ces usages spécifiques représentait 42 % de la consommation totale en électricité des ménages. Au milieu des années 1990, la consommation d'électricité ralentit en volume avec notamment le développement des chaudières à gaz, devenues plus attractives à la suite de la baisse des prix du gaz.

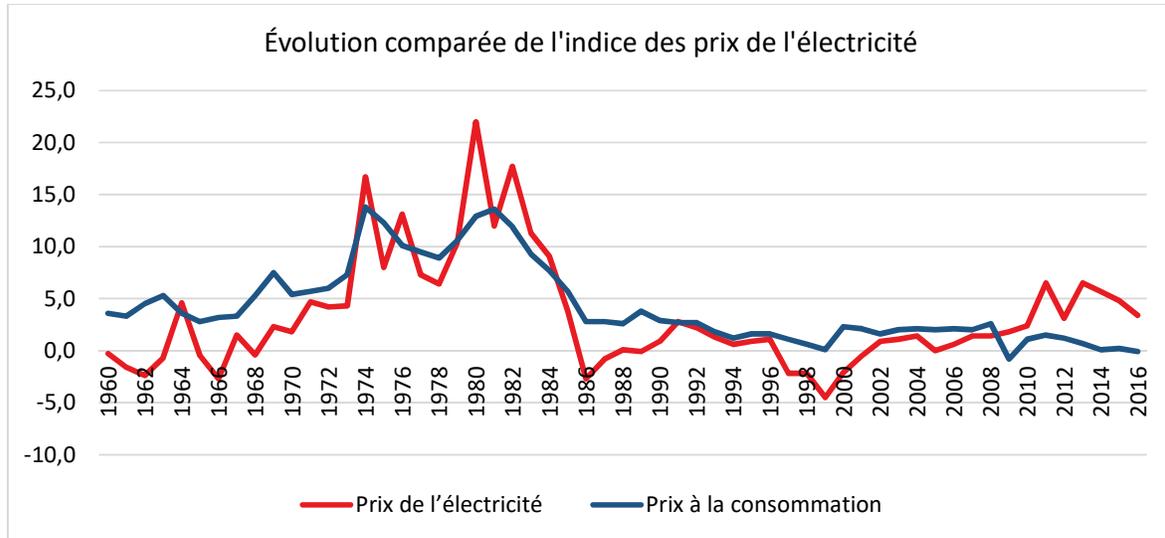
Au tournant des années 2000, l'équipement électrique des ménages, qui se résumait dans les années 1980 au lave-linge, au réfrigérateur et au téléviseur, se diversifie avec la démocratisation des ordinateurs, l'apparition des téléphones portables et l'essor des consoles et jeux vidéo. De plus, la hausse du prix des énergies fossiles contribue à l'essor du chauffage électrique dans les constructions neuves. Depuis plusieurs années, la consommation en chauffage électrique a cessé de croître du fait de son coût en forte croissance, des campagnes d'isolation qui ont été menées, et par un changement des comportements (économies d'énergie). La consommation d'électricité dépend de plus en plus de la température. Ainsi, en période de froid, chaque degré Celsius perdu augmente la consommation de plus de 3 %. L'essor de la climatisation a abouti à des pointes de consommation durant l'été.

Les taxes représentent plus du tiers des factures d'électricité

Les prix de l'électricité ont fortement augmenté en 1973 et 1979 à la suite des chocs pétroliers dans un contexte d'inflation très élevée. Les prix sont particulièrement volatils entre 1973 et 1983, époque où la part de l'électricité d'origine fossile est très importante. Durant cette période, les prix à la production d'électricité sont donc très dépendants des prix du pétrole. Puis, en 1986, les prix de l'électricité baissent à la faveur du contre-choc pétrolier.

Après ce contre-choc, le prix nominal de l'électricité a évolué très modérément jusqu'en 2007 (+2,6 % entre 1986 et 2007). Cette relative stabilité s'explique tout d'abord par la mise en service de nombreuses centrales nucléaires au cours des années 1980 : les coûts de production de l'électricité sont déconnectés des fluctuations des cours des hydrocarbures. En outre, durant cette période, l'énergie électrique est peu taxée de sorte que son prix couvre principalement les coûts de production ; il recule même à la fin des années 1990.

Entre 2009 et 2016, les prix de l'électricité augmentent plus rapidement que l'inflation. Cette évolution est imputable, en grande partie, au quintuplement de la Contribution au service public de l'électricité (CSPE). Cette taxe permet, entre autres, de financer le surcoût de l'électricité d'origine renouvelable. La hausse du prix de l'électricité au cours des dernières années est également imputable à celle, plus légère, des frais de réseau. En 2016, le prix de l'électricité en France se décompose en trois parts quasiment égales : l'acheminement correspondant au Tarif d'utilisation des réseaux publics d'électricité (TURPE), la fourniture correspondant aux coûts d'approvisionnement et de commercialisation de l'électricité, la fiscalité. La part des taxes et prélèvements dans le prix total de l'électricité en France atteint désormais 35 %, contre 26 % en 2010. Le constat est similaire pour l'ensemble de l'Union européenne, où cette part augmente de 28 % en 2010 à 36 % en 2016. À titre de comparaison, les taxes sur l'essence représentent plus de 60 % du prix.



Source : INSEE

L'électricité française reste compétitive

En standard de pouvoir d'achat, un ménage français paye en moyenne son électricité un cinquième moins cher que dans l'ensemble de l'Union européenne et pratiquement moitié moins qu'un ménage allemand. Ce prix inférieur est imputable à l'électricité d'origine nucléaire qui représente 72 % de la production totale. La production électrique d'origine renouvelable représente 18 % du mix électrique français. Elle est avant tout d'origine hydraulique.

Les retraités davantage sensibles aux fluctuations des prix de l'électricité

Les retraités seraient plus touchés par la hausse des prix de l'électricité que les actifs. Plus spécifiquement, la hausse de prix se répercute davantage sur les personnes âgées de 70 ans ou plus que sur l'ensemble de la population ; à l'inverse, les personnes de moins de 30 ans sont les moins touchées. En effet, les personnes âgées consomment plus d'électricité que les plus jeunes et occupent en moyenne des logements plus grands. De plus, elles passent plus de temps dans leur logement, ce qui tend à augmenter leur consommation d'électricité. En outre, rapportée aux unités de consommation, cette augmentation affecte moins les couples avec enfants que les personnes seules, car ils réalisent des économies d'échelle sur la consommation d'électricité.

Depuis 2007, sur la hausse des prix à la consommation de l'électricité, environ 50 % a été répercutée sur la production d'autres biens et services. Sans surprise, ce surcoût a touché en premier lieu les transports ferroviaires (augmentation par ricochet des tarifs de plus de 3 %).

2018, une bonne année touristique pour la France

En 2018, en France métropolitaine, 438 millions de nuitées ont été vendues par des professionnels du tourisme (hors location saisonnière). La fréquentation en nuitées des hébergements collectifs touristiques (hôtels, campings et autres hébergements collectifs touristiques) a enregistré une hausse de 2,2 %. La hausse avait été de 5,6 % en 2017 qui avait été une année de rattrapage après celles marquées par les attentats. La croissance des nuitées en France est alignée sur celle de l'ensemble de l'Union européenne. La France arrive en deuxième position après l'Espagne (467 millions de nuitées en 2018, soit – 0,9 % par rapport à 2017). L'Italie se place troisième avec 429 millions et l'Allemagne est quatrième (419 millions). En Espagne, deux tiers des nuitées touristiques proviennent de la clientèle non résidente. En Italie, la clientèle est partagée à parts égales entre résidents et non-résidents. En revanche, le poids de la clientèle non résidente est nettement plus faible en France (32 % des nuitées touristiques) et en Allemagne (20 %). Dans l'ensemble de ces pays, le dynamisme de la fréquentation est le fait des non-résidents. En France métropolitaine, leurs nuitées sont en hausse de 5,4 % (contre +0,8 % pour les résidents).

En 2018, la fréquentation dans l'hôtellerie s'accroît de 2,4 % (soit 5,0 millions de nuitées supplémentaires), malgré la concurrence des hébergements individuels proposés par des particuliers via des plateformes internet. Avec 215 millions de nuitées en 2018, l'hôtel est toujours le premier mode d'hébergement collectif. La croissance constatée en 2018 est exclusivement liée à la clientèle non résidente, dont les nuitées dans les hôtels augmentent de 7,6 %. Un nouveau record de fréquentation est atteint pour cette clientèle, avec 81 millions de nuitées en 2018, soit un gain de 5,7 millions en un an. En revanche, la fréquentation des résidents baisse de 0,6 %, ces derniers se tournant de plus en plus vers les locations saisonnières.

Dans l'hôtellerie de plein air, la fréquentation augmente de 0,8 %, soit 1 million de nuitées supplémentaires en un an. Cette légère hausse est uniquement imputable à la clientèle non résidente (+2,5 %). Celle-ci confirme son attrait pour les campings, établissant ainsi un nouveau record avec 40 millions de nuitées. En revanche, la fréquentation des résidents est stable (+0,1 %). Malgré des conditions météorologiques favorables durant toute la saison estivale 2018, les résidents sont moins présents dans les campings en juillet : l'absence de pont pour le 14 juillet, conjuguée à des vacances scolaires tardives, et un effet de la Coupe du monde de football peuvent expliquer les reports ou annulations de séjours.

Ces dernières années, le camping demeure néanmoins un mode d'hébergement prisé par la clientèle résidente. Celle-ci réalise 10 millions des 13 millions de nuitées gagnées par les campings depuis 2011. En 2018, elle représente 68 % des nuitées en camping. La fréquentation continue d'être plus dynamique dans les emplacements équipés que dans les emplacements nus, aussi bien pour la clientèle résidente que non résidente. Ces deux clientèles ont toutefois des comportements différents : 61 % des nuitées des résidents en camping s'effectuent dans des emplacements équipés, contre 37 % pour les non-résidents.

La fréquentation des villages de vacances, des résidences de tourisme, des maisons familiales et des auberges de jeunesse s'accroît de 3,7 % en 2018. Le nombre de nuitées y progresse de 4,5 %, essentiellement du fait de la clientèle résidente (+5,6 %), les nuitées de la clientèle non résidente n'augmentant que très légèrement (+0,4 %).

Forte hausse des clientèles étrangères dans les hôtels

Dans l'hôtellerie, la clientèle résidente représente 62 % des nuitées totales et celle en provenance des autres pays européens 24 %. Les plus fortes croissances sont celles des clientèles italienne, espagnole et allemande avec respectivement 13,2, 11,0 et 9,4 % de nuitées supplémentaires. Les touristes britanniques sont également venus plus nombreux en 2018 (+5,8 %) et ils constituent toujours la première clientèle non résidente des hôtels métropolitains. Les touristes en provenance des États-Unis se placent au deuxième rang. Leurs nuitées augmentent de 16,0 %. Très sensibles au contexte sécuritaire, les touristes en provenance du Japon confirment leur retour (+18,0 %) après avoir déserté la France en 2016 à la suite des attentats. Toutefois, en 2018, leurs nuitées (1,6 million) restent bien en deçà des 2,5 millions de nuitées réalisées en moyenne chaque année sur la période 2010-2014. Après une année 2016 en retrait, la clientèle chinoise revient elle aussi progressivement dans les hôtels (+5,8 % en 2018 après +19,2 % en 2017). Le nombre de ses nuitées retrouve son point haut de 2015 (3,6 millions). Il a ainsi triplé entre 2010 et 2018.

Plus d'hôtels, moins de camping

La France compte de plus en plus d'hôtels malgré la concurrence des locations saisonnières. L'augmentation du nombre de touristes étrangers incite les investisseurs à construire ou à rénover des établissements. Une montée en gamme est constatée avec l'essor des quatre et cinq étoiles. Néanmoins, les deux et trois étoiles enregistrent de très bons résultats en raison d'un bon taux de remplissage durant toute l'année. La multiplication des unités touristiques fait craindre néanmoins une érosion de la rentabilité dans certaines villes ou agglomérations. Le marché est de plus en plus tenu par des grandes chaînes (exploitation en direct ou en franchise).

Le parc hôtelier compte 643 milliers de chambres en 2018, une capacité quasi stable par rapport à 2017. Sous l'effet de la hausse conjuguée du nombre de chambres offertes et des taux d'occupation, le haut de gamme tire la fréquentation vers le haut. Dans les hôtels classés quatre et cinq étoiles, le nombre de chambres augmente de 3,5 % et les taux d'occupation de 1,8 point. Le taux d'occupation des hôtels augmente avec le niveau de confort, de 53,7 % dans les hôtels non classés à 68,9 % dans les hôtels cinq étoiles.

Le nombre de camping tend à diminuer. Les contraintes réglementaires obligent les propriétaires à réaliser des investissements qu'ils ne peuvent pas tous financer. Par ailleurs, avec l'urbanisation croissante, les campings font également l'objet d'opérations immobilières. Les exploitants de camping ayant opéré une montée en gamme arrivent à dégager une très bonne rentabilité.

Avec 707 milliers d'emplacements, l'offre dans les campings diminue légèrement par rapport à 2017. La montée en gamme du parc de campings se confirme. Elle se traduit par l'accroissement du nombre d'emplacements offerts dans les établissements de quatre et cinq étoiles (respectivement +2,6 % et +5,7 %). Avec le niveau de confort, le taux d'occupation des campings augmente de 23,3 % dans les campings non classés à 49,4 % dans les campings cinq étoiles.

L'Île-de-France et les Pays de la Loire en pointe

Trois régions du Nord de la France enregistrent de très bons résultats en 2018 pour le nombre de nuitées. En effet, la plus forte hausse concerne l'Île-de-France avec un gain de 5,5 %, après +10,6 % en 2017. Suivent les Pays de la Loire (+4,8 %) et la Normandie (+3,4 %). L'Île-de-France bénéficie de l'attractivité de la capitale et d'Eurodisney. La région Pays de la Loire capitalise depuis plusieurs années sur la qualité de vie et la diversité de l'offre (mer, nautisme, culture, campagne). La Normandie qui avait été longtemps délaissée est une région compétitive en raison des tarifs modestes pratiqués. Par ailleurs, la proximité de Paris en fait une terre d'accueil pour de nombreux séminaires et salons professionnels.

Le nombre de nuitées augmente entre 1 et 2 % dans les régions du Centre-Val de Loire, des Hauts-de-France et de la Corse. L'augmentation est plus modérée dans le Grand Est, ainsi qu'en Bretagne, Auvergne-Rhône-Alpes, Occitanie et Provence-Alpes-Côte d'Azur. À l'inverse, le nombre de nuitées baisse en Bourgogne-Franche-Comté et en Nouvelle-Aquitaine.

Dans toutes les régions, le nombre de nuitées des non-résidents augmente par rapport à 2017. La hausse de leur fréquentation est supérieure à 10 % dans les Pays de la Loire, les Hauts-de-France et en Corse. À l'inverse, la fréquentation des résidents baisse ou stagne dans la plupart des régions, excepté dans les Pays de la Loire (+3,6 %) et en Normandie (+2,4 %).

La crise des gilets jaunes handicape essentiellement Paris

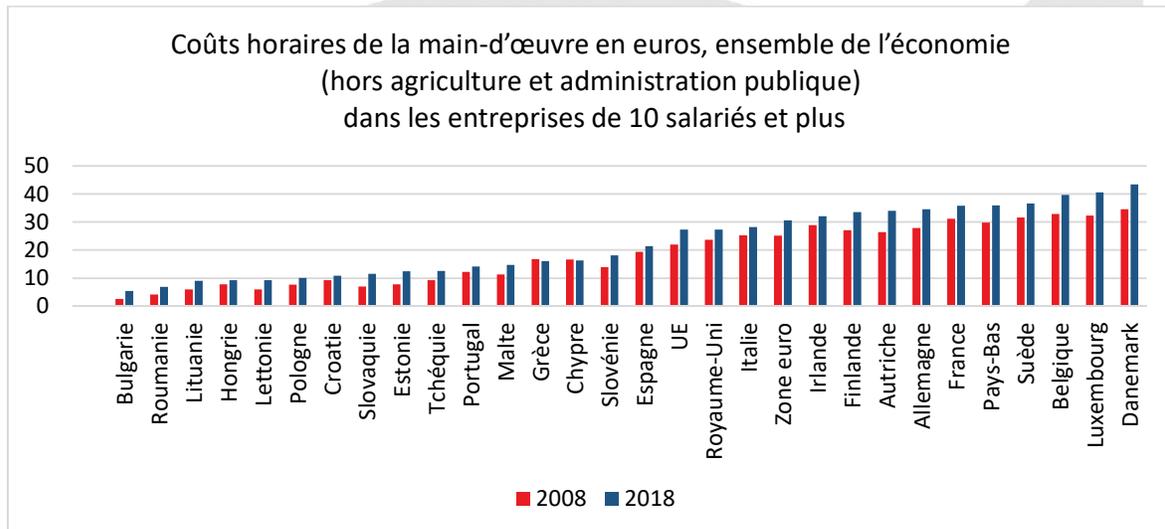
En 2018, le secteur du tourisme a été confronté au printemps aux grèves affectant les transports, aériens et ferroviaires puis à compter du mois de novembre au mouvement des « gilets jaunes ».

L'impact de ces mouvements sur la fréquentation hôtelière a affecté le début de la saison touristique et a touché surtout l'hôtellerie de la capitale en décembre. Le nombre de nuitées dans les hôtels progresse chaque mois de 2018 par rapport au même mois de 2017, sauf en avril et en décembre. En avril, il convient de relativiser la baisse qui est également due au fait que le week-end de Pâques était en mars. Le nombre de nuitées augmente en mai et en juin, au cœur des mouvements touchant le transport ferroviaire.

En décembre, la fréquentation hôtelière recule (-1,1 %), en particulier à Paris (-5,3 %). Entre le 1^{er} et le 8 décembre, au plus fort des manifestations, l'occupation des chambres est inférieure de 3,1 % à celle de la même période de 2017.

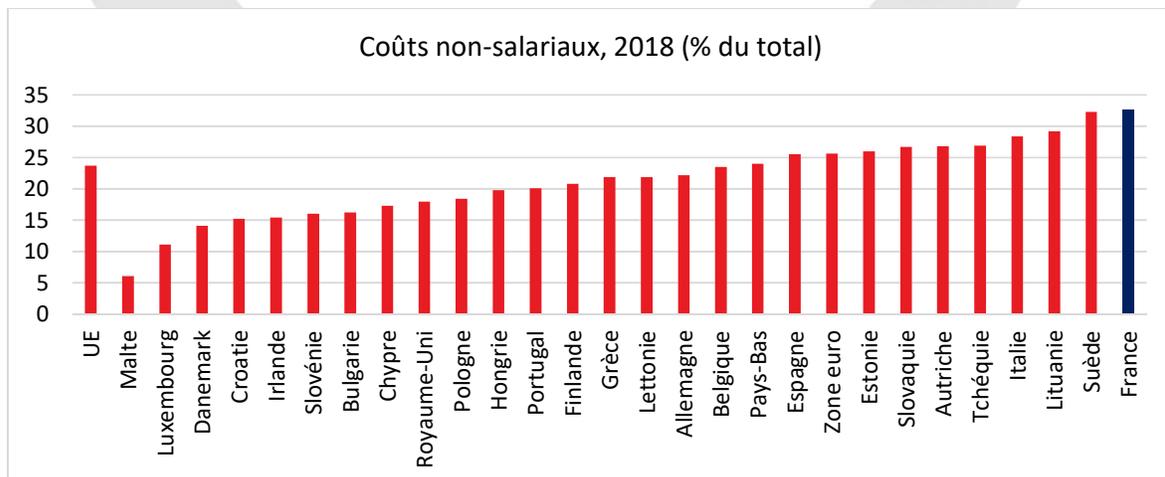
La France en sixième position pour le coût du travail en Europe

En 2018, les coûts horaires de la main-d'œuvre dans l'ensemble de l'économie (hors agriculture et administration publique) ont été estimés en moyenne à 27,4 euros dans l'Union européenne (UE) et à 30,6 euros dans la zone euro (source : Eurostat). Les coûts les plus faibles ont été enregistrés en Bulgarie (5,4 euros), en Roumanie (6,9 euros), en Lituanie (9,0 euros) et en Hongrie (9,2 euros). Les plus élevés ont été constatés au Danemark (43,5 euros), au Luxembourg (40,6 euros), en Belgique (39,7 euros), en Suède (36,6 euros), aux Pays-Bas (35,9 euros) et en France (35,8 euros).



Source : Eurostat

Les coûts de la main-d'œuvre comprennent les salaires et traitements auxquels s'ajoutent les coûts non salariaux tels que les cotisations sociales à la charge des employeurs. La part des coûts non-salariaux dans l'ensemble de l'économie était de 23,7 % dans l'UE et de 25,6 % dans la zone euro, variant de 6,1 % à Malte à 32,6 % en France.



Source : Eurostat

De 2017 à 2018, les coûts horaires de la main-d'œuvre dans l'ensemble de l'économie, exprimés en euros, ont augmenté de 2,7 % dans l'UE et de 2,2 % dans la zone euro.

Au sein de la zone euro, les hausses les plus marquées ont été enregistrées en Lettonie (+12,9 %) et en Lituanie (+10,4 %). Les hausses les plus faibles ont quant à elles été observées à Malte (+0,4 %), en Finlande (+1,2 %) et en Espagne (+1,3 %).

LE COIN DE LA CONJONCTURE

Le FMI s'inquiète

Avant la tenue de son Assemblée générale prévue du 12 au 14 avril, le FMI édite un rapport sur la situation économique mondiale. L'organisation internationale en profite pour tirer quelques signaux d'alarme. L'optimisme béat n'est pas de règle. L'année 2019 confirme cette tradition.

Le FMI souligne ainsi que plus des deux tiers des 90 premières puissances économiques mondiales devraient connaître un ralentissement en 2019. Après avoir atteint un sommet à près de 4 % en 2017, le taux de croissance s'effrite. En 2018, il a été de 3,6 % et ne devrait s'élever qu'à 3,3 % cette année. Cette prévision corrige celle de l'année dernière qui tablait sur une croissance de 3,9 % en 2019.

Pour expliquer cette moindre croissance, le FMI met en avant l'escalade des tensions commerciales entre Washington et Pékin, l'essoufflement de la croissance en Chine, les problèmes financiers rencontrés par plusieurs pays émergents comme l'Argentine ou la Turquie et, enfin, la moindre demande en biens industriels qui frappe l'Allemagne. Du fait de ces difficultés, le commerce international est moins dynamique depuis le début de l'année, ce qui a un effet catalyseur sur la croissance.

La croissance aux États-Unis devrait passer de 2,9 à 2,3 % de 2018 à 2019, l'impact des mesures fiscales de Donald Trump s'estompant. En Allemagne, le PIB progressera de 0,8 % seulement. La France devrait obtenir un meilleur résultat avec un taux de croissance de 1,3 %. Quant à la croissance chinoise, elle s'établira à 6,3 % après 6,6 % en 2018.

Malgré tout, le FMI prévoit une amélioration au cours du second semestre et un retour de la croissance mondiale à un rythme de 3,6 % en 2020. Cette accélération serait imputable à la Chine qui contribue seule à un tiers de la croissance mondiale. Les autorités chinoises ont pris des mesures pour soutenir l'activité. Par ailleurs, toutes les banques centrales, au Japon, aux États-Unis et en Europe, ont décidé de remettre en cause leur programme de hausse des taux. Le FMI a l'espoir qu'un accord commercial soit rapidement trouvé entre Washington et Pékin.

Le FMI mentionne que son scénario est en proie à de nombreuses incertitudes. L'engagement de guerres commerciales entre les États-Unis, la Chine et l'Europe pourraient avoir des effets délétères sur la croissance. De même, un Brexit mal géré pourrait créer une onde de choc en Europe. Le FMI alerte sur les conséquences que

pourrait avoir une hausse des taux italiens couplée à une récession de la Péninsule. Une telle combinaison pourrait fragiliser les banques du pays et entraîner de possibles effets de contagion pour d'autres économies de la zone euro.

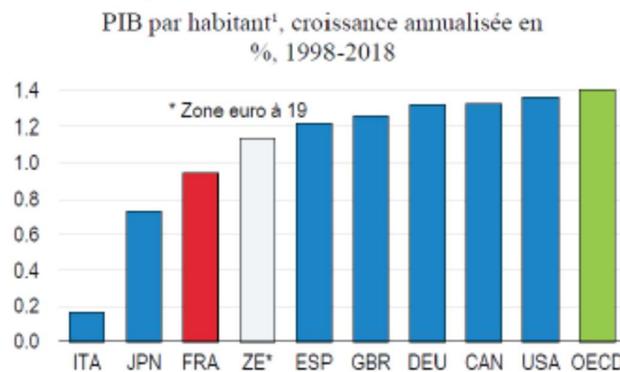
Comme lors des précédentes éditions, le FMI s'inquiète de l'absence de marges de manœuvre des gouvernements face à la survenue d'une nouvelle crise. Il indique que les banques centrales ont largement épuisé leurs possibilités et que les moyens budgétaires sont limités en raison du niveau élevé de l'endettement public.

De manière classique, le FMI appelle les pays à agir de façon coordonnée pour soutenir l'activité, chacun en fonction de sa situation. Il affirme la nécessité de privilégier le multilatéralisme sur le bilatéralisme. La priorité est de renforcer la résilience des économies, en œuvrant en faveur de l'innovation, de la productivité et de l'amélioration des conditions de vie.

France, « la route est longue, mais la pente est forte »

Dans leur rapport annuel sur la France publié le 8 avril 2019, les experts de l'OCDE demandent au Gouvernement de maintenir le cap des réformes et de les amplifier afin de rattraper le retard de croissance accumulé.

Dans la première partie du rapport, l'OCDE souligne que la France a connu un décrochage depuis la crise de 2008 en matière de pouvoir d'achat par rapport à la moyenne des États membres. Cette situation est imputable à un faible taux d'emploi, au poids des prélèvements et à une rigidité du marché du travail ainsi qu'à un faible niveau de concurrence.



1. USD constants de 2010 à PPA.

2. Pays membres de la zone euro qui sont également membres de l'OCDE (17 pays).

Source : OCDE (2019), Statistiques de l'OCDE des comptes nationaux (base de données).

Une situation économique contrastée

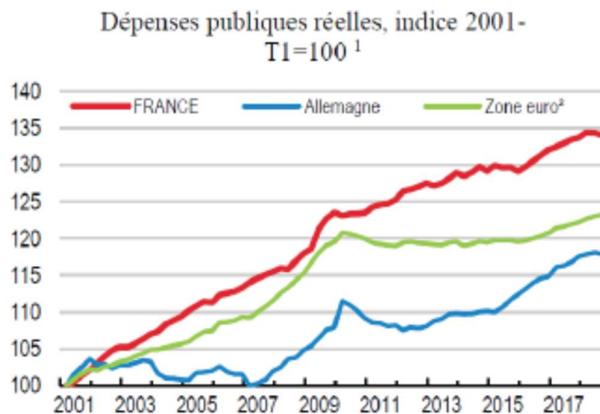
Si la France a renoué avec la croissance depuis 2016, cette dernière reste entravée par un faible taux d'emploi et par la situation dégradée des finances publiques. En outre, elle pointe du doigt le fait que la progression des salaires réels et les gains de productivité n'ont pas retrouvé leurs niveaux d'avant la crise, malgré un léger rebond

en 2017-2018. La croissance du PIB devrait se maintenir pour l'organisation autour de 1,3 % en 2019- 2020.

La France subira le ralentissement attendu chez ses principaux partenaires commerciaux conduisant à une moindre croissance des exportations et de l'investissement des entreprises. En revanche, le pays devrait profiter de la progression de l'emploi, de la hausse des salaires réels, des baisses d'impôts et de la diminution des prix du pétrole. Les mesures sociales prises à la fin de 2018 accroîtront, elles aussi, le revenu disponible et la consommation des retraités et des personnes percevant de bas salaires.

Des problèmes structurels connus

La croissance de la productivité a diminué au cours des dix dernières années, comme dans la plupart des pays de l'OCDE. De plus, même à un niveau historiquement élevé, les taux d'emploi restent comparativement faibles, en particulier pour les personnes peu qualifiées, les jeunes et les travailleurs âgés. Les travailleurs sont trop nombreux à avoir des qualifications en inadéquation avec les besoins du marché du travail, et les résultats en matière d'éducation dépendent fortement du milieu familial. Un accès inégal à la formation continue complique l'insertion professionnelle des jeunes. L'OCDE indique que le haut niveau de prélèvements constitue un frein à la progression de la rémunération directe des résidents. Elle s'inquiète de la montée de la dette publique qui se rapproche des 100 % du PIB. Elle note que les pouvoirs publics ont été dans l'incapacité de réduire le niveau de dépenses publiques.



1. Déflatées par le déflateur du PIB.
2. Pays membres de la zone euro qui sont également membres de l'OCDE (17 pays).
Source : OCDE (2019), Perspectives économiques de l'OCDE : statistiques et projections (base de données) et mises à jour.

L'OCDE réclame des économies et un report de l'âge effectif de départ à la retraite

L'OCDE préconise un effort important de régulation des dépenses publiques à travers notamment un changement de répartition des compétences entre les collectivités territoriales. Une remise à plat des dépenses d'éducation est demandée d'autant plus

que l'efficacité du système de formation est perfectible. L'organisation souligne que *« les résultats éducatifs reflètent en grande partie le milieu familial et la formation professionnelle a jusqu'à présent peu profité aux moins qualifiés »*. Elle souhaite une accélération du programme de réformes du Gouvernement visant à maîtriser les dépenses publiques. Elle souhaite la fusion des minima sociaux et des aides au logement. En matière de retraite, elle demande le report de l'âge effectif du départ à la retraite.

Une réforme fiscale jugée indispensable

L'OCDE pointe du doigt la complexité du système fiscal composé d'un grand nombre de prélèvements dont certains ont des assiettes très étroites et de ce fait rapportent peu de recettes. Contrairement aux demandes émanant du Grand Débat, elle considère qu'il faudrait supprimer les exonérations de TVA ainsi que les taux réduits qui, dans les faits, bénéficient plus aux ménages aisés qu'aux ménages modestes. Les régimes dérogatoires de TVA concernent notamment les activités culturelles, la restauration, la santé. La suppression des exonérations offrirait la possibilité de rendre plus progressif d'autres impôts comme celui sur le revenu. Les taxes environnementales devraient mieux refléter les coûts environnementaux et sociaux.

L'OCDE souhaite une remise à plat de la fiscalité de l'épargne. Elle considère qu'il existe trop de produits réglementés bénéficiant de conditions exorbitantes du droit commun et dont l'intérêt économique et social est discutable. Ainsi, elle cite le Livret A, le LDDs, le PEL, le CEL, le Livret Jeune, le Livret d'Épargne populaire, le PEA, l'assurance vie. En tout, elle dénombre 126 dispositifs d'incitation en vue d'épargner ou d'investir dans l'immobilier. Des regroupements permettraient, selon l'OCDE, une plus grande lisibilité. En outre, il faudrait réduire le coût de ces régimes dérogatoires. Elle épingle également les mesures en faveur de l'immobilier (Pinel, Censi-Bouvard, Scellier, Malraux). Celles-ci sont accusées d'avantager les contribuables les plus aisés, de contribuer à la hausse des prix de l'immobilier et de ne pas résoudre la crise immobilière que le pays connaît depuis de nombreuses années. Les auteurs du rapport estiment qu'une action des pouvoirs publics devrait être engagée afin de réduire le coût des transactions immobilières.

La poursuite de la libéralisation du marché du travail

L'OCDE réclame la poursuite de la libéralisation du marché du travail avec notamment une ouverture accrue des professions réglementées (les professions de comptable, de notaire et de pharmacien) afin de favoriser la concurrence et l'emploi. Aux yeux des experts de l'organisation internationale, le système de formation reste peu performant. Ils s'alarment de la faiblesse du niveau de qualification d'une partie de la population active et des jeunes d'autant plus qu'une dégradation est constatée depuis plusieurs années. Ils appellent au renforcement des relations entre les entreprises et le système éducatif, et à la poursuite des efforts en faveur de la réduction des taux de décrochage scolaire.

Afin d'améliorer les revenus salariaux, l'OCDE considère qu'il conviendrait de réduire l'usage de contrats à durée déterminée en augmentant leur coût relatif. Par ailleurs, le

système d'assurance chômage devrait être réformé afin qu'il n'incite pas à enchaîner de façon récurrente les courtes périodes d'emploi et de chômage.

Des infrastructures déclinantes

L'OCDE souligne la vétusté des infrastructures ferroviaires et hospitalières. Elle note que le choix des investissements à réaliser devrait tenir compte de leurs intérêts socio-économiques. Étant donné que trois quarts des investissements publics relèvent des collectivités territoriales, les rapporteurs signalent qu'une clarification des responsabilités entre les différents échelons permettrait la réalisation d'économies. Ils appellent de leurs vœux une refonte des concours financiers de l'État aux collectivités locales afin de mieux prendre en compte les disparités de recettes fiscales et charges supportées.

La qualité des infrastructures numériques pourrait être considérablement améliorée. La diffusion du haut débit et la vitesse des connexions Internet sont en retard par rapport aux pays les plus performants.

La France n'est pas un bon élève dans la lutte contre le réchauffement climatique

Si la France émet moins de CO₂ que de nombreux autres pays européens, cela est dû à l'importance de son parc nucléaire. En revanche, ces dernières années, notre pays a été en retard dans l'atteinte des objectifs de réduction des gaz à effet de serre. L'OCDE estime ainsi que la France prend du retard en matière de lutte contre le réchauffement climatique. Les émissions de gaz à effet de serre sont, dans notre pays, en grande partie imputables aux secteurs des transports et de l'énergie. Par rapport à certains de nos partenaires, la réduction de la pollution urbaine est lente. La planification des infrastructures doit mieux refléter les coûts pour l'environnement et pour la santé.

Une indispensable réforme de l'enseignement supérieur et de la recherche

L'OCDE souhaite que les universités françaises soient plus autonomes. Une hausse ciblée des financements alloués à la recherche publique devrait s'accompagner de réformes visant à accroître la liberté de choix des universités en ce qui concerne les enseignants, les chercheurs et les étudiants. Les liens avec le privé devraient être accrus afin de favoriser l'innovation et la diffusion de celle-ci.

L'accélération des réformes et une refonte du système fiscal permettrait, selon l'OCDE, de dégager un supplément de revenus pour les ménages de 3,3 à 5 % du PIB d'ici dix ans. Pour éviter des tensions sociales au sein de la population, les auteurs du rapport jugent indispensables la mise en œuvre de compensations au profit des catégories de personnes qui seront pénalisées par le processus de libéralisation.

Sommes-nous entrés dans un cycle économique atypique ?

Depuis la crise de 2008, les économies occidentales connaissent des évolutions qui diffèrent des situations constatées dans le passé. Ainsi, le retour du plein emploi, l'étiollement des gains de productivité et l'accroissement de l'endettement ne s'accompagnent pas d'une résurgence de l'inflation.

L'inflation sous-jacente (hors prix de produits soumis à de fortes fluctuations comme les carburants) reste inférieure à 2 % aux États-Unis, en Europe et au Japon malgré le plein emploi. Ainsi, le taux de chômage est aux États-Unis inférieur à 5 % depuis le mois de septembre 2016. Au sein de la zone euro, 13 pays ont un taux de chômage égal ou inférieur à 5 %. Au mois de février, ce taux était de 7,8 % au sein de la zone euro et de 6,5 % pour l'ensemble de l'Union européenne. L'absence de tension sur les prix est d'autant plus notable aux États-Unis que ce pays est censé être en fin de cycle de croissance.

La combinaison inflation faible, plein emploi et fin de cycle conduit au maintien de taux d'intérêt historiquement bas. Les taux directeurs de la banque centrale européenne sont négatifs ou nuls quand ceux de la FED sont certes positifs mais faibles au regard de la croissance du PIB (2,9 % en 2018).

En règle générale, en fin de cycle, les résultats des entreprises se détériorent en raison des augmentations des coûts salariaux. En moyenne, depuis 2016, le coût salarial progresse de moins de 2 % en zone euro comme aux États-Unis. Or, les salaires n'enregistrent que de faibles hausses depuis plusieurs années. Par ailleurs, le remboursement des dettes est atténué avec la baisse des taux. Le poids des intérêts est passé pour les entreprises américaines de 4,5 à 2,7 % du PIB. Pour celles de la zone euro, les ratios respectifs sont 3,5 et 1,5 %. Les profits après taxes et dividendes représentaient 13 % du PIB en zone euro en 2018 contre moins de 10 % en 2008. Aux États-Unis, les taux respectifs sont 11 et 8 %.

Ce fonctionnement contemporain atypique peut-il perdurer ?

L'inflation est contrainte par la forte concurrence qui règne au niveau de la production industrielle. Du fait d'une moindre croissance de la demande industrielle en lien avec la tertiarisation de l'économie, les capacités de production sont excédentaires entraînant des baisses récurrentes de prix. La montée en puissance du commerce en ligne contribue à peser sur les prix par son impact concurrentiel. Au niveau de la fixation des revenus professionnels, l'augmentation du nombre de travailleurs non-salariés ne joue pas en faveur de la hausse des prix. Le fait que l'économie soit plus tertiaire et moins industrielle a comme conséquence un plus grand nombre de petites structures, ce qui ne favorise pas la cristallisation des revendications salariales.

La forte aversion aux risques des investisseurs ne conduit pas de son côté à une augmentation des taux d'intérêt. En outre, les banques centrales doivent de plus en plus faire face aux pressions des États dont elles dépendent. La BCE et la FED ont dû différer l'application de leur programme de hausse de leurs taux directeurs tant en raison de la faiblesse de l'inflation et du ralentissement de la croissance que des demandes plus ou moins suggérées des pouvoirs publics.

La croissance perdure sans être éblouissante. Les États-Unis sont entrés dans leur onzième année de croissance quand un cycle normal est de six ans. Certes, la croissance tend à ralentir comme l'indique les dernières prévisions du FMI (voir ci-dessus) mais elle résiste. En Europe, après un accès de pessimisme en début d'année, l'entrée en récession n'est plus de mise. Le taux de croissance se cale sur son rythme potentiel. Or du fait de la stagnation de la population active, voire de son déclin dans certains pays, des faibles gains de productivité dans une économie tertiarisée, le taux de croissance ne peut que s'affaiblir.

Les investisseurs « actions » semblent avoir plus de mal que les autres à prendre en compte l'évolution des économies occidentales. En effet, dans un environnement de taux d'intérêt bas et de profitabilité élevée, la valorisation des actions et les cours boursiers devraient être élevés. Les PER (rapport entre la valeur de l'action et le résultat net par action) sont assez faibles. Ils sont inférieurs à 15 pour les valeurs de l'Eurostoxx et inférieurs à 18 pour celles de S&P. Ils sont nettement en-dessus de leur niveau du début du siècle (plus de 22). Dans la zone euro, les primes de risque actions sont élevées traduisant le fait que les investisseurs en actions ne croient pas que les taux d'intérêt à long terme resteront aussi bas. Ils actualisent donc les bénéfices futurs avec un taux d'intérêt nettement plus élevé que le taux d'intérêt à long terme courant, ce qui aboutit à une prime de risque actions calculée forte. La crainte du retournement de taux conduit à une stagnation des indices boursiers en Europe depuis 2017. Il y a un europessimisme évident. Aux États-Unis, une moindre croissance des indices boursiers est constatée depuis le milieu de l'année 2018.

Si les investisseurs en actions considèrent que l'économie est engagée dans une nouvelle ère marquée par des taux d'intérêt et d'inflation durablement faibles et une croissance modérée du fait de sa tertiarisation, le potentiel de hausse des cours boursiers pourrait être important. En revanche, s'ils continuent de croire aux anciens fondamentaux, le marché actions devrait être atone voire baissier.

LE COIN DES TENDANCES

La dépendance dans l'indépendance, le sort de nombreux travailleurs non-salariés

La France compte 3,1 millions de travailleurs indépendants, soit 11,5 % de la population active contre 14,5 % au sein de l'Union européenne. Cette part dépasse 20 % en Italie ou en Grèce.

Dans le cadre de leurs activités, de nombreux indépendants (chefs d'entreprise, professions libérales, commerçants, artisans, micro-entrepreneurs) ne le sont pas complètement car une part dominante de leurs activités est liée à un client, à un intermédiaire ou à un fournisseur. Le critère de dépendance est avéré : sur les douze derniers mois, un client, un intermédiaire ou une relation amont est à l'origine d'au moins 75 % des revenus et toute rupture commerciale peut remettre en cause l'activité

Selon l'INSEE, 916 000 travailleurs indépendants (30 % du total des TNS) sont ainsi concernés par une relation dite dominante. Ils sont 619 000, soit 20 % des TNS, à se considérer comme dépendants. La première forme de dépendance est celle liée à un client, 70 % des cas. Cela concerne 295 000 travailleurs indépendants (10 % des TNS). La deuxième forme de dépendance est la « relation amont » qui concerne 203 000 indépendants. 121 000 indépendants connaissent une situation de dépendance à un intermédiaire.

La relation « dominante » concerne un cinquième des travailleurs indépendants en France comme au sein de l'Union européenne

Au sein de l'Union européenne, 18 % des indépendants ont un client dominant (un seul client ou un client représentant au moins les trois quarts de leurs revenus lors des 12 derniers mois). Ce taux est celui constaté en France. Il est plus faible en Allemagne (15 %) ou en Espagne (13 %), mais est bien plus élevée au Royaume-Uni (29 %) ou en Suède (25 %).

Les frontières de plus en plus ténues entre salariat et travail indépendant

Le fait d'avoir un client dominant place les travailleurs indépendants dans un lien de subordination qui pourrait donner lieu à une requalification. En effet, 19 % des indépendants qui ont travaillé pour un unique client au cours des douze derniers mois déclarent que le client détermine leurs heures de début et de fin de travail, contre 8 % des indépendants dont le client principal représente moins de la moitié des revenus des douze derniers mois. En cas de dépendance amont, les indépendants dans 76 % des cas soulignent qu'ils ne sont pas maîtres de leurs tarifs. Dans 56 % de cas, ils ne sont également pas libres des horaires. Les trois quarts des indépendants concernés indiquent qu'en cas de rupture avec leurs fournisseurs, leur activité aurait de forte chance d'être condamnée.

Une clientèle plus souvent constituée d'entreprises ou d'administrations

Les indépendants économiquement dépendants n'ont pas le même type de clientèle que les autres. Ils s'adressent davantage à des entreprises (48 % contre 32 % pour l'ensemble des indépendants) et deux fois plus souvent à des administrations (11 % contre 6 %). En contrepartie, ils vendent moins souvent leurs biens ou services à des particuliers (41 % contre 61 %).

Les indépendants dépendant d'un client ou d'un intermédiaire ont plus souvent le statut de micro-entrepreneur (respectivement 28 % et 36 %, contre 23 % pour l'ensemble des indépendants) et sont moins souvent employeurs. Au contraire, les relations de « dépendance amont » concernent des indépendants plus insérés : ils sont plus souvent employeurs (40 % contre 35 % pour l'ensemble des indépendants), plus souvent en société (52 % contre 42 %), ont plus souvent des associés (40 % contre 25 %) et travaillent plus souvent en réseau (38 % contre 27 %).

Un agriculteur sur quatre dépend d'une « relation amont »

La dépendance économique des indépendants est relativement rare dans la construction, les services aux ménages ou l'administration, l'enseignement et la santé (moins de 15 % des cas). Elle est en revanche plus fréquente dans l'agriculture où elle concerne 41 % des indépendants.

Les transports et l'immobilier, le rôle important des plateformes numériques

Le recours exclusif à un intermédiaire pour accéder aux clients (ce qui inclut les plateformes numériques) est plus répandu dans les transports (16 %), l'immobilier (10 %) et l'information-communication (9 %). La dépendance à un client est quant à elle plus fréquente dans l'information-communication (24 %), les transports (17 %) et les services aux entreprises (15 %).

Les dépendants des ruraux mais surtout des Parisiens

Les dépendants se concentrent essentiellement en milieu rural (agriculteurs) et au sein des grandes agglomérations (VTC, immobilier). 20 % des « indépendants dépendants » résident dans l'agglomération parisienne, contre 14 % pour l'ensemble des indépendants. Ils sont plus souvent immigrés ou descendants d'immigrés (23 % contre 18 %) et ont créé ou repris leur entreprise plus récemment, 21 % ont moins de cinq ans d'ancienneté contre 17 % pour l'ensemble des indépendants. Les caractéristiques des dépendants d'un intermédiaire sont encore plus marquées : 22 % habitent l'agglomération parisienne, 30 % sont immigrés ou descendants d'immigrés et 26 % ont moins de cinq ans d'ancienneté. Cette situation est liée à l'essor récent des VTC (plateforme Uber et consœurs).

Les dépendants travaillent plus que la moyenne

Les indépendants annoncent une durée de travail hebdomadaire habituelle s'élevant à 45 heures. Cette durée est plus élevée encore pour les dépendants d'une « relation

amont » (54 heures), notamment parce qu'ils sont plus souvent agriculteurs et employeurs. Elle est bien moindre pour les dépendants d'un client (39 heures) et les dépendants d'un intermédiaire (38 heures), qui se rapprochent des salariés (36 heures en moyenne, temps plein et temps partiels confondus). Ces horaires plus réduits sont en partie subis : 15 % des dépendants d'un client et 24 % des dépendants d'un intermédiaire souhaitent davantage travailler, contre 13 % de l'ensemble des indépendants

Un problème de revenus et de couverture sociale

Interrogés sur leur principale difficulté, 7 % des dépendants d'un intermédiaire citent le manque de revenu en cas de maladie (contre 4 % pour les indépendants en général) et 18 % des périodes de difficultés financières (contre 9 %). D'ailleurs, 42 % gagnent moins de 10 000 euros sur l'année, contre 31 % en moyenne parmi les indépendants, différence qui tient au moins en partie au moindre nombre d'heures travaillées. Cumulant plus souvent un second emploi en plus de leur activité principale d'indépendant, 14 % d'entre eux souhaitent un autre emploi, en plus ou à la place de l'actuel (contre 7 % des indépendants) et 20 % se déclarent inscrits à Pôle emploi (contre 6 % des indépendants).

Le développement du « travail indépendant dépendant » s'explique par la tertiarisation de l'économie et par les contraintes supposées ou réelles liées au statut de salarié. Les métiers de services sont plus propices à une externalisation. Cette sujétion à un nombre limité de clients pose la question de la couverture sociale. Compte tenu du fait que ces indépendants réalisent bien souvent leurs activités en individuel, la perte de leur client les place rapidement en situation de précarité si n'est pas rapidement remplacé.

Quand l'industrie s'efface devant les services

Dans de nombreux pays la divergence entre industrie et service s'accroît. L'industrie est entrée en récession quand les services continuent à enregistrer une croissance assez vive. Cette évolution si elle se poursuit aura des conséquences assez fortes sur la croissance, la structuration de l'emploi et les inégalités.

Depuis le début de l'année 2018, sur moyenne période, les indicateurs sont orientés à la baisse, que ce soit aux États-Unis, au Japon, en Chine ou en Europe. La croissance des services est supérieure de quatre points à celle de l'industrie au sein de la zone euro. Au Japon comme en Chine, l'écart est de deux points en faveur des services. Aux États-Unis, les deux secteurs d'activité connaissent une croissance identique ces deux dernières années mais, sur six ans, les services l'emportent assez nettement. Au niveau mondial, le taux de croissance de la production manufacturière est passé de 4 à 2 % de 2017 à 2019 en rythme annuel. Cette baisse est imputable à la contraction de la production de voitures (-7 % en base annuelle en 2019).

Le décrochage de l'industrie par rapport à la croissance du PIB débute en 2002 puis s'amplifie surtout après 2010. Ainsi, le PIB a connu une croissance de 125 % de 1998 à 2018 au niveau mondial quand la production manufacturière n'a cru que de 70 %. Aux États-Unis, l'emploi industriel a progressé de 2010 à 2018 de 12 % quand celui

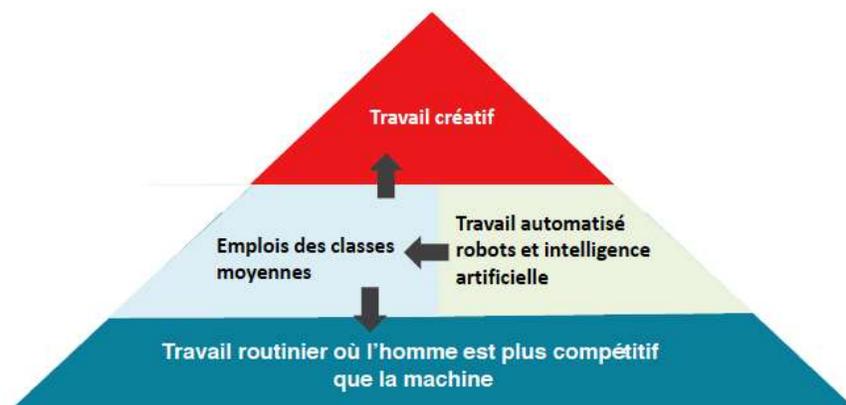
des services a connu une progression de 16 %. Pour la zone euro, en dix ans, l'industrie a perdu 2 % de ses emplois quand les services ont enregistré une progression des leurs de 15 %. Au Japon, sur la même période, l'emploi industriel stagne quand celui du secteur tertiaire progresse de 12 %. En Chine, l'emploi industriel est en recul depuis 2014.

La demande des services est en augmentation en raison de la progression du pouvoir d'achat des ménages au sein des pays émergents et du vieillissement généralisé de la population. Les dépenses de santé progressent plus vite que la croissance du PIB et cela d'autant plus que les pays sont riches et que la part des plus de 60 ans est élevée. Cette demande de services a été également favorisée par la montée en puissance des politiques publiques qui conduisent à augmenter les prestations sociales. Les économies occidentales sont à plus de 75 % tertiarisées. Les pays émergents rattrapent, en la matière, leur retard. Le poids des services au sein du PIB chinois dépasse désormais 50 %.

La domination croissante du secteur tertiaire s'accompagne d'un ralentissement des gains de productivité. Aux États-Unis, ils sont passés de plus de 2 % au début des années 2000 à 1 %. En Europe, ils s'élèvent à 0,5 % en 2019 contre 1,2 % sur moyenne période dans les années 2000. Au Japon comme en Chine, une décroissance des gains de productivité est également constatée.

Cette moindre progression des gains de productivité risque d'accentuer la bipolarisation des marchés du travail. L'essor du tertiaire s'accompagne de la création de nombreux emplois à faible valeur ajoutée donnant lieu à des rémunérations moins importantes que celles existantes au sein de l'industrie à qualifications égales. Si le nombre d'emplois à fortes compétences augmente en relation avec la montée en puissance des nouvelles technologies, cette croissance ne permet pas de compenser la diminution des emplois dits de classe moyenne.

La bipolarisation de l'emploi



Cette bipolarisation risque d'aggraver les inégalités. Au sein de toutes les grandes zones économiques, le rapport entre les 10 % les plus modestes et les 10 % les plus riches tend à s'accroître. Afin de combattre cet écart croissant, certains États comme

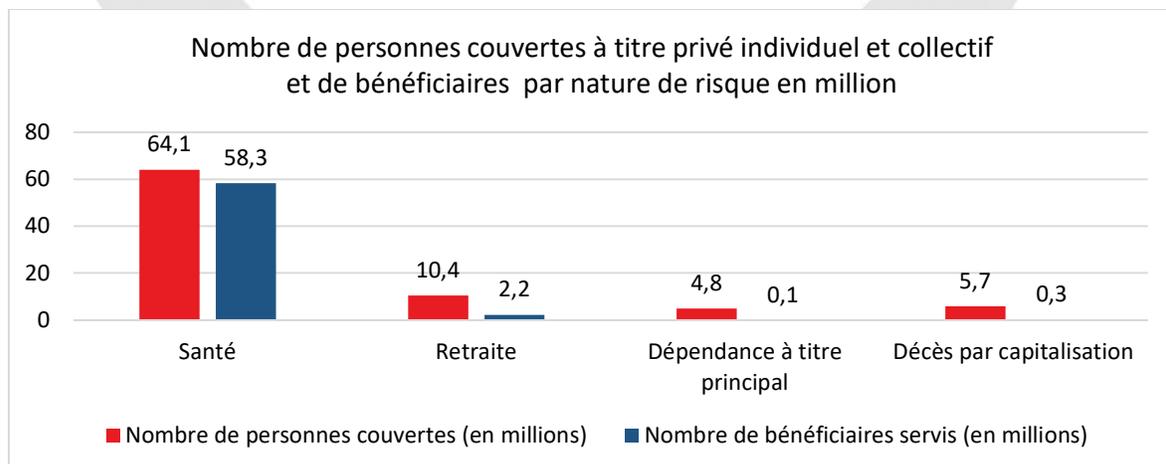
la France sont contraints d'augmenter le poids des prestations sociales au point de pénaliser l'emploi et l'activité.

La solution passe certainement par une augmentation du niveau de productivité des services, ce qui suppose tout à la fois des investissements accrus dans la digitalisation et dans la formation. La réussite des précédentes révolutions industrielles est passée par l'augmentation des gains de productivité. Pour le moment, ce n'est pas le cas avec le digital. La diffusion des innovations que permet cette technologie est plus lente qu'attendue. Par ailleurs, elle est ralentie par la résistance croissante de la population et des structures en place à la mutation. Le maintien de faibles taux d'intérêt contribue à empêcher le renouvellement de l'économie. Il permet à des entreprises non ou faiblement rentables de perdurer au lieu de laisser la place à de nouvelles. Du fait du vieillissement de la population, les marges de manœuvres financières pour opérer un changement de paradigme sont plus étroites que dans le passé.

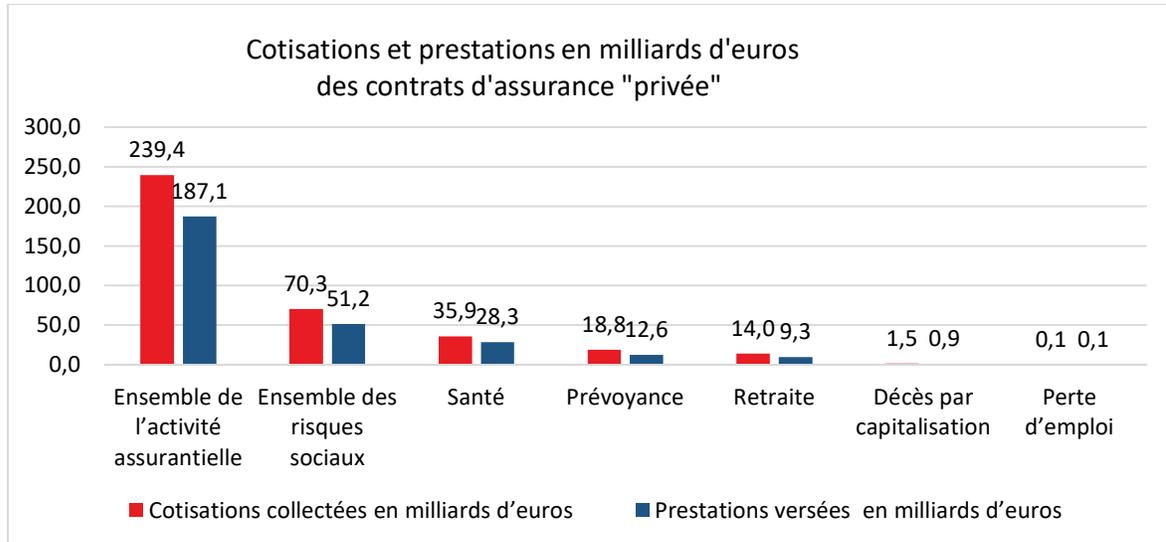
LE COIN DES GRAPHIQUES

Le secteur de la protection sociale dite complémentaire

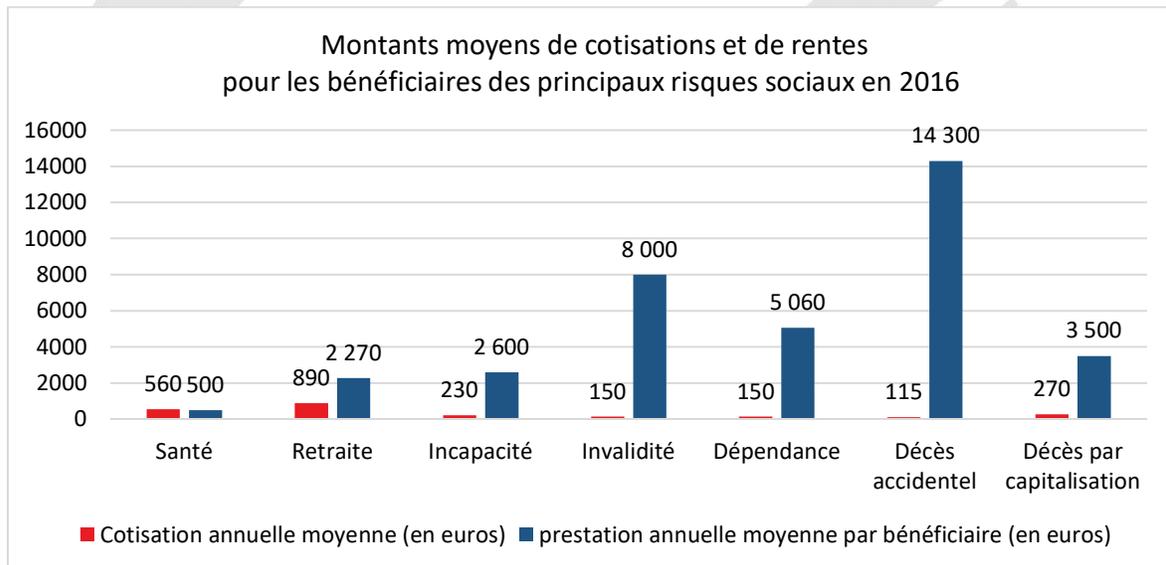
En 2016, les organismes complémentaires, mutuelles, sociétés d'assurances et institutions de prévoyance, ont perçu 70 milliards d'euros de cotisations au titre des risques sociaux. Ils ont versé 51 milliards d'euros de prestations à ce titre, ce qui représente plus d'un quart de leurs activités. Huit organismes sur dix gèrent des contrats couvrant des risques sociaux. Si les masses de cotisations perçues et de prestations versées sont bien connues, le service des études statistiques du Ministère des Solidarités et de la Santé (la DREES) avoue rencontrer des difficultés pour dénombrer les bénéficiaires des différents risques en raison de la multi-couverture (un assuré pouvant être couvert plusieurs fois pour le même risque ou disposer d'un contrat le couvrant pour plusieurs risques). Compte tenu des éléments en sa possession, la DREES évalue que, pour 2016, 64 millions de personnes sont couvertes pour le risque santé à titre complémentaire, entre 23 et 30 millions de personnes seraient couvertes en cas d'invalidité, 10 millions le seraient au titre de la retraite, 5,7 millions pour le décès et 4,8 millions pour la dépendance.



Source : DREES – 2019



Source : DREES – 2019



Source : DREES – 2019

Le marché des complémentaires est très concentré. 10 % des plus grands groupes réalisent 69 % du marché de la santé, 68 % de la prévoyance et 59 % de la retraite. Pour l'assurance vie et décès, ce taux est 77 %. En prenant les 40 % des acteurs les plus importants, la concentration dépasse 90 % pour les quatre domaines précédemment cités (sources ACPR et DREES).

LE COIN DE L'AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

Samedi 13 avril

Deuxième journée de la réunion de printemps du FMI et de la Banque mondiale.

Dimanche 14 avril

Troisième et dernière journée de la réunion de printemps du FMI et de la Banque mondiale.

Lundi 15 avril

Aux **États-Unis**, il faudra suivre la publication de l'**indice manufacturier « Empire State »** d'avril.

Pour la zone euro, une première estimation de la croissance du 1^{er} trimestre sera publiée.

L'**indice manufacturier de la FED de New York** sera rendu public.

Mardi 16 avril

En Chine, il faudra regarder les prix de l'immobilier de mars. **A Shanghai**, se dérouleront les journées presse du salon de l'automobile.

Au **Royaume-Uni**, seront attendus les résultats de l'emploi de mars (chômage et salaires).

En **Italie**, sera publiée la **balance commerciale** de février.

En **Allemagne**, il faudra l'**indice ZEW sur le sentiment des investisseurs** d'avril.

Pour la zone euro, sera publié le résultat de la **production de la construction** du mois de février. L'**enquête ZEW sur la situation économique** sera rendue publique.

Aux **États-Unis**, seront connus la **production industrielle** de mars et l'**indice NAHB de l'immobilier** pour avril.

En **France**, se tiendra le **Paris Blockchain Week Summit**.

mercredi 17 avril

Au **Japon**, seront connus le **résultat de la croissance du premier trimestre et la balance commerciale** de mars. Seront également publiés la **production industrielle, l'investissement et les ventes au détail** de mars.

En **Chine**, seront communiqués le **taux de croissance du PIB du 1^{er} trimestre, la production industrielle et les ventes au détail** de mars.

Pour l'Union européenne seront publiées les immatriculations automobiles de mars. Pour la zone euro, seront rendus publics les comptes courants de février, l'inflation (résultat définitif) de mars et la balance commerciale de février.

Pour le Royaume-Uni, le taux d'inflation de mars sera connu.

À Vienne, première journée de la réunion de l'OPEP.

Aux États-Unis, il faudra regarder le résultat de la balance commerciale de février, les stocks et ventes des grossistes de février. Le Livre Beige de la FED sera rendu public. Seront également communiqués les permis de construire et les mises en chantier de mars.

Jeudi 18 avril

Au Royaume-Uni, il faudra regarder les ventes au détail de mars.

Deuxième journée de la réunion de l'OPEP à Vienne.

Aux États-Unis, il faudra suivre l'indice d'activité « Philly Fed » d'avril, les ventes au détail, les inscriptions au chômage de la semaine du 13 avril et les stocks et ventes des entreprises de mars.

Vendredi 19 avril

Marchés fermés en Europe et aux États-Unis (Vendredi saint)

Au Japon, le taux d'inflation de mars sera connu.

Aux États-Unis, il faudra suivre le résultat des mises en chantier et celui des permis de construire de mars.

Au Royaume-Uni, les ventes au détail de mars seront connues.

Lundi 22 avril

Marchés fermés sur Euronext (lundi de Pâques)

Aux États-Unis, sera publié le résultat des reventes de logements du mois de mars

Mardi 23 avril

Les indices PMI flash manufacturier et services du mois d'avril seront publiés pour la France, le Japon, le Royaume-Uni, l'Allemagne, les États-Unis et la zone euro.

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

Pour **la zone euro**, sera communiqué **l'indice Sentix du moral des ménages** (1^{ère} estimation).

Mercredi 24 avril

En France, il faudra suivre **les enquêtes de conjoncture de l'Insee** du mois d'avril.

Au Japon, sera tiendra **la réunion de politique monétaire de la Banque du Japon** (1^{ère} journée).

En Allemagne, il faudra suivre **la publication de l'indice Ifo du climat des affaires** du mois d'avril.

Jeudi 25 avril

Au Japon, il faudra regarder **les décisions de politique monétaire** de la banque centrale.

Aux États-Unis, seront communiquées **les commandes de biens durables** de mars.

Vendredi 26 avril

En France, il faudra regarder **l'enquête de conjoncture de l'INSEE auprès des ménages** pour le mois d'avril. Sera également communiqué **le nombre de demandeurs d'emploi** pour le 1^{er} trimestre.

Aux États-Unis, sera attendue **la première estimation du PIB du premier trimestre**.

LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro	Royaume Uni
PIB <i>Mds d'euros</i> 2018	2 352	3 392	1 767	1 213	11 606	2 391
PIB par tête <i>En euros</i>	34 895	40 927	29 192	25 982	33 949	35 985
Croissance du PIB <i>En % - 2018</i>	1,5	1,5	0,1	2,5	1,8	1,6
Inflation <i>En % -fév. 2019</i>	1,6	1,7	1,1	1,1	1,5	1,8
Taux de chômage <i>En % -fév. 2019</i>	8,8	3,1	10,7	13,9	7,8	3,8
Dépenses publiques <i>En % du PIB 2018</i>	56,2	43,8	48,1	41,1	46,7	40,5
Solde public <i>En % du PIB 2018</i>	-2,5	+1,6	-1,9	-2,7	-0,6	-1,3
Dettes publiques <i>En % du PIB 2018</i>	98,2	60,1	131,1	96,9	86,9	86,0
Balance des paiements courants <i>En % du PIB - Déc. 2018</i>	-0,7	7,6	2,7	0,9	3,1	-3,8
Échanges de biens <i>En % du PIB - 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>	-49,1	-18,7	-37,5	-12,7	-24,6	-50,8

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'ÉPARGNE
est partenaire d'AG2R LA MONDIALE
et de l'association d'assurés
AMPHITEA**



AMPHITEA



AG2R LA MONDIALE



LE CERCLE
DE L'ÉPARGNE