

## Flash Economie

23 juin 2017 - 757

### Zone euro : amélioration cyclique ou aussi amélioration structurelle ?

On observe clairement aujourd'hui une amélioration cyclique de l'économie de la zone euro, liée à la reprise du commerce mondial, au redressement de l'investissement en logements, de l'emploi, au maintien d'un prix bas du pétrole.

Au-delà de cette amélioration cyclique, voit-on une amélioration structurelle de l'économie de la zone euro, ce qui se traduirait :

- par une montée en gamme de la production ;
- par des gains de parts de marché ;
- par une profitabilité plus élevée des entreprises conduisant à une hausse de leur investissement ;
- par des gains de productivité plus élevés ;
- par une hausse structurelle du taux d'emploi ?

On voit seulement :

- une légère montée en gamme ;
- une légère hausse du taux d'emploi corrigé du cycle, ce qui est peu.

**Patrick Artus**

Tel. (33 1) 58 55 15 00

[patrick.artus@natixis.com](mailto:patrick.artus@natixis.com)

 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

---

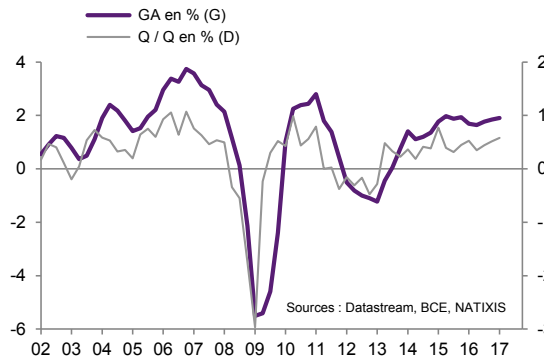
[www.research.natixis.com](http://www.research.natixis.com)

**BANQUE DE GRANDE CLIENTELE**  
EPARGNE ET ASSURANCE  
SERVICES FINANCIERS SPECIALISES

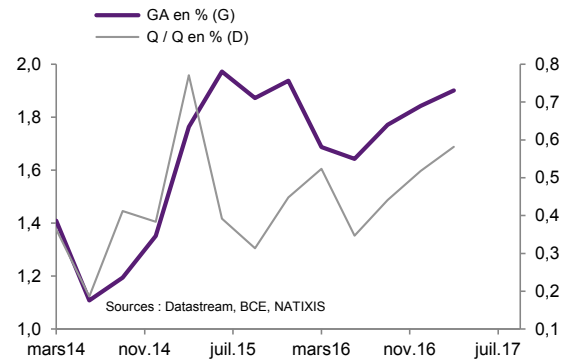
## Amélioration cyclique de l'économie de la zone euro

L'amélioration cyclique de la zone euro est claire (graphiques 1a/b/c/d).

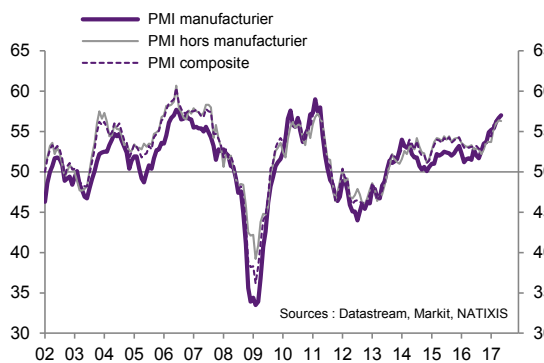
**Graphique 1a**  
Zone euro : PIB volume



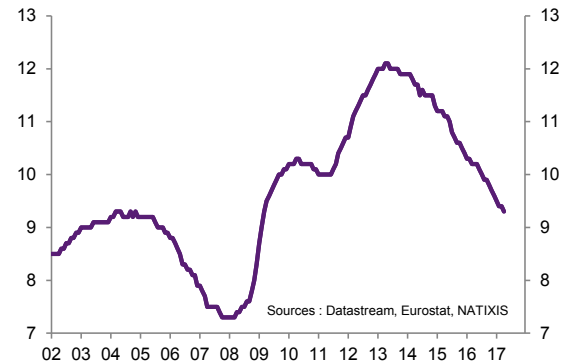
**Graphique 1b**  
Zone euro : PIB volume



**Graphique 1c**  
Zone euro : PMI (Indice)



**Graphique 1d**  
Zone euro : taux de chômage (en %)



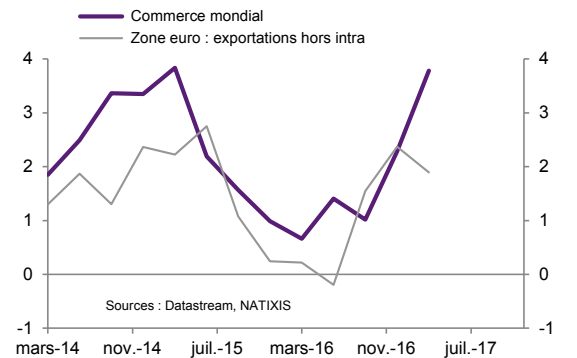
On peut l'attribuer :

- à la reprise du commerce mondial (graphiques 2a/b) ;

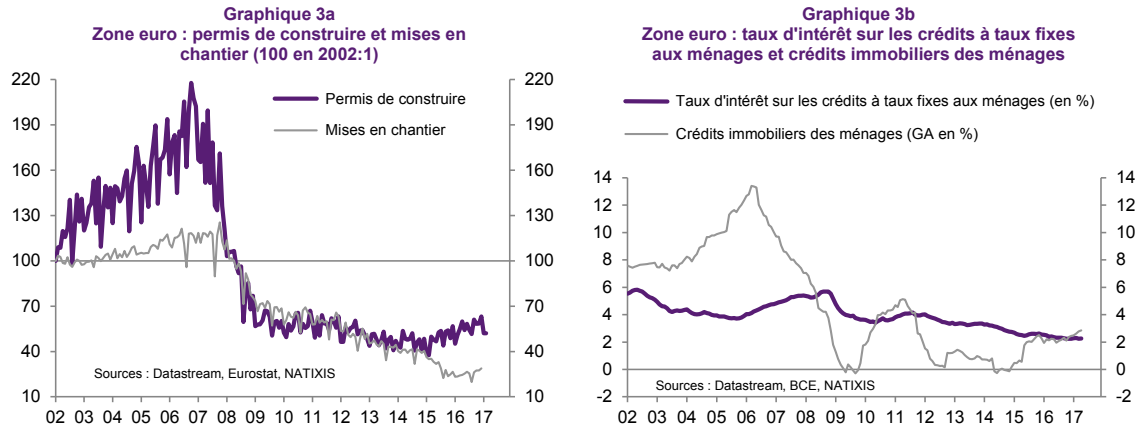
**Graphique 2a**  
Commerce mondial et exportations de la zone euro (volume, GA en %)



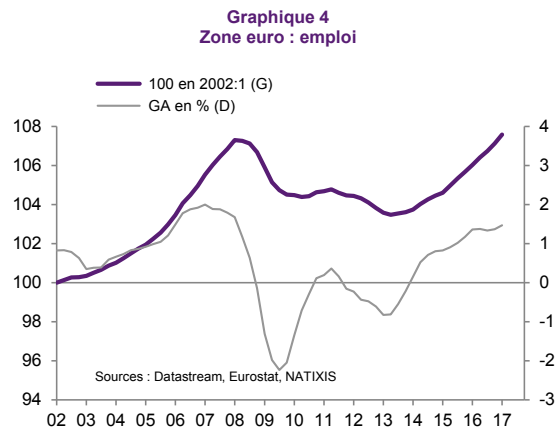
**Graphique 2b**  
Commerce mondial et exportations de la zone euro (volume, GA en %)



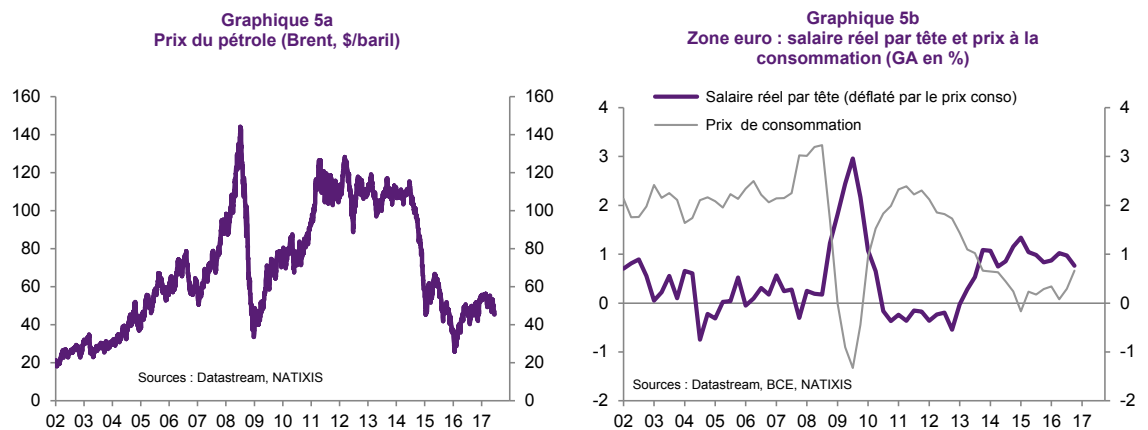
- au redressement de l'investissement en logements, avec le niveau très bas des taux d'intérêt à long terme (graphiques 3a/b) ;



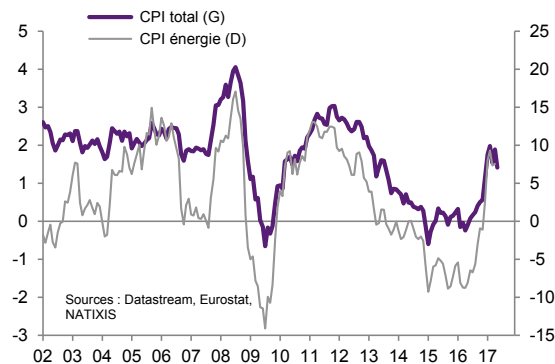
- au redressement de l'emploi (graphique 4) ;



- au maintien d'un prix bas du pétrole (graphique 5a) qui continue à soutenir le revenu réel (graphiques 5b/c).



Graphique 5c  
Zone euro : CPI et CPI énergie (GA en %)



Mais, au-delà de cette amélioration cyclique, voit-on une amélioration structurelle de l'économie de la zone euro ?

## Voit-on des signes d'amélioration structurelle de l'économie de la zone euro ?

### 1- Montée en gamme de la production ?

On peut regarder ici des indicateurs du niveau de gamme :

- la robotisation de l'industrie (tableau 1) ;

Tableau 1 : stock de robots industriels (pour 100 emplois dans le secteur manufacturier)

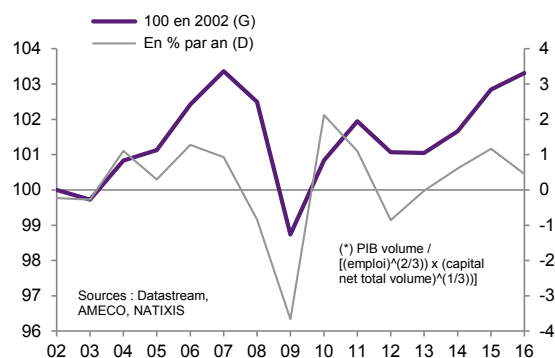
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*
Zone euro	0,88	0,96	1,04	1,11	1,18	1,25	1,28	1,36	1,43	1,49	1,52	1,57	1,62	1,68

(\*) Estimation

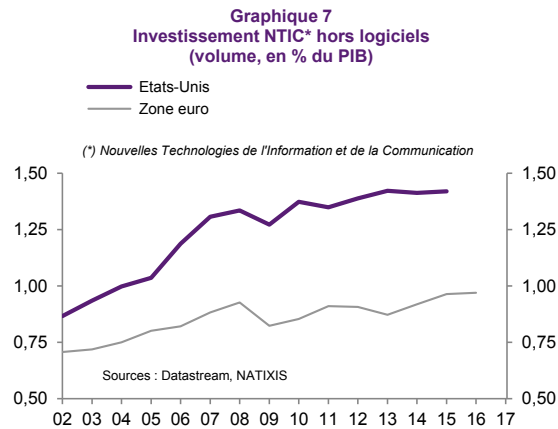
Sources : IFR International Federation of Robotics, Natixis

- la Productivité Globale des Facteurs (graphique 6) ;

Graphique 6  
Zone euro : Productivité Globale des Facteurs (PGF)



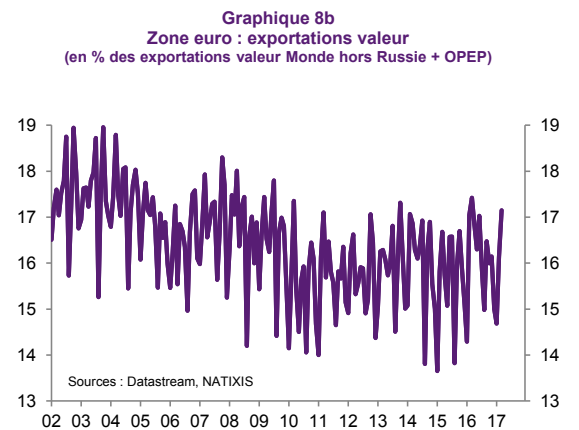
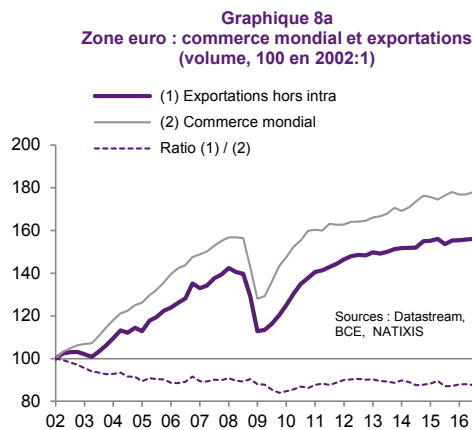
- l'investissement en Nouvelles Technologies (graphique 7).



On voit au total **une légère montée en gamme depuis 2013.**

**2- Gains de parts de marché ?**

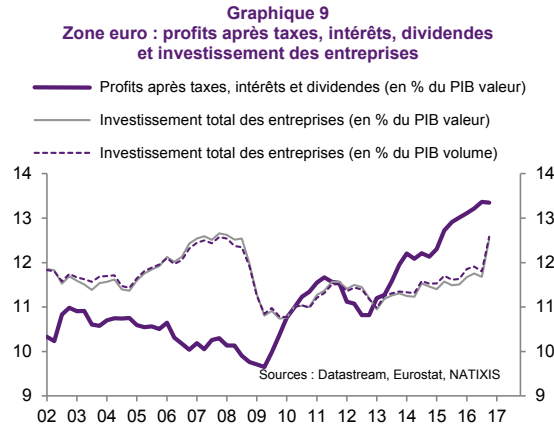
Le **graphique 8a** montre l'évolution de la **part de marché en volume** de la zone euro, le **graphique 8b** en valeur.



**On ne voit aucune hausse des parts de marché de la zone euro.**

### 3- Profitabilité plus élevée des entreprises conduisant à une hausse de leurs investissements ?

Le **graphique 9** montre le **taux de profit et le taux d'investissement en valeur et en volume des entreprises de la zone euro**

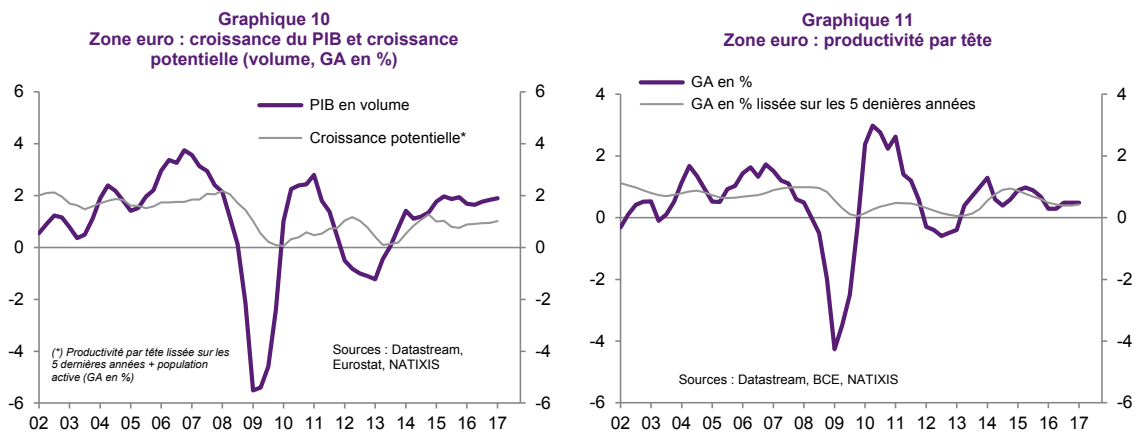


Le redressement brutal de l'investissement sur le dernier point est dû à **une anomalie statistique en Irlande**. On ne voit pas d'effet très net de la hausse des profits sur l'investissement.

### 4- Des gains de productivité plus élevés ?

Si les gains de productivité n'augmentent pas, la croissance de la zone euro rejoindra la croissance potentielle (**graphique 10**) dès que le chômage reviendra au niveau du chômage structurel (**graphique 1d** plus haut).

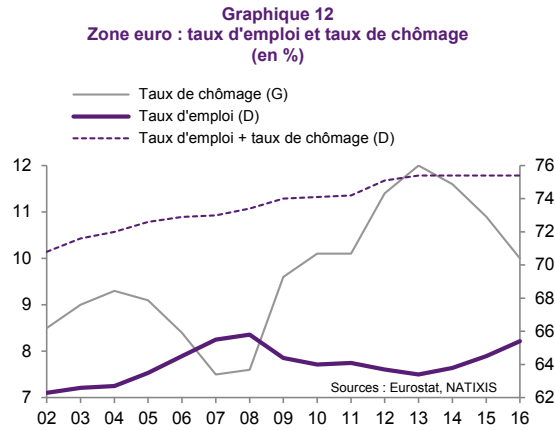
Le **graphique 11** montre l'absence de redressement dans les gains de productivité.



## 5- Hausse structurelle du taux d'emploi ?

Une amélioration structurelle de la zone euro serait **une hausse du taux d'emploi en plus de celle qui vient de la baisse cyclique du chômage**.

Le **graphique 12** montre une **légère hausse de la somme du taux d'emploi et du taux de chômage**, donc du taux d'emploi corrigé du cycle.



## Synthèse : au total, amélioration cyclique seulement ou aussi structurelle dans la zone euro ?

**L'amélioration cyclique de l'économie de la zone euro est claire, mais voit-on aussi une amélioration structurelle ?**

Nous avons observé seulement :

- une légère montée en gamme ;
- une légère hausse du taux d'emploi corrigé du cycle.