



LES CLEFS DE LA SEMAINE

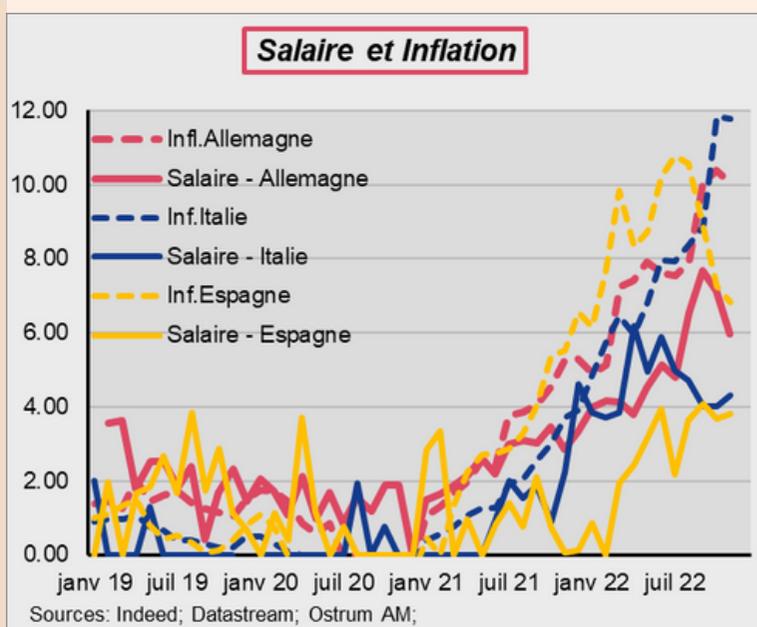
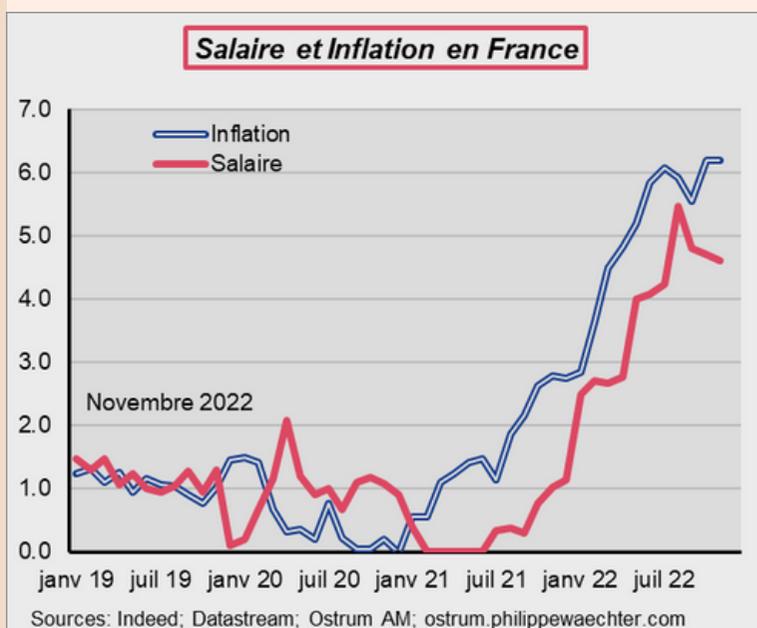
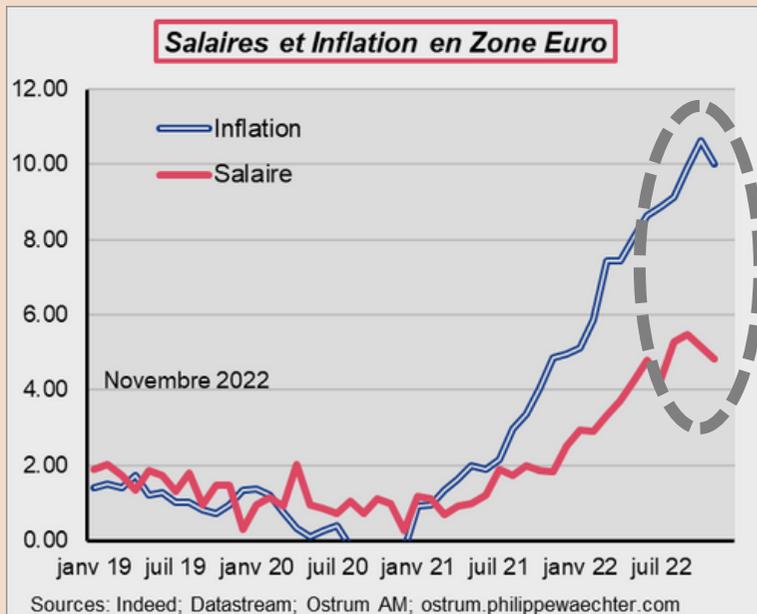
PAGES 6, 7 ET 8 - CLIMAT ET BIODIVERSITÉ



- Toujours pas de boucle prix-salaire en Europe
- Une mesure du choc énergétique et qui le paie ?
- La Chine et les interrogations après le changement de politique
- les tensions nominales s'estompent
- Climat et Biodiversité
- Les engrais au cœur de la hausse des prix alimentaires
- **Cette semaine: Inflation US et réunions de la Fed, de la BCE et de la BoE**



TOUJOURS PAS DE BOUCLE PRIX-SALAIRE EN EUROPE



L'actualisation des données de **salaire** en Europe, via le site de recherche d'emplois Indeed a été publiée pour le mois de novembre (la méthode a été présentée dans "Les clefs de la semaine" du 14 novembre).

La question des salaires hantent les économistes, les décideurs mais aussi les salariés surtout en période de forte inflation. Le graphe sur la zone Euro ne suggère **pas de hausse systématique des salaires** face à la hausse de l'inflation.

Il y a eu **peu d'épisodes d'inflation** au sein des pays industrialisés depuis une soixantaine d'années. Les années 1970 font figure de référence car depuis le milieu des années 1980, il n'y a plus franchement d'inflation sauf depuis quelques mois.

Dans les années 1970, l'inflation avait été **persistante**, une dizaine d'années, notamment là où des gouvernements avaient instauré des règles d'indexation. Cela avait été un élément clé de la boucle prix/salaire. En France, l'indexation était unitaire mais des règles existaient aussi aux US et dans quelques autres pays sauf l'Allemagne.

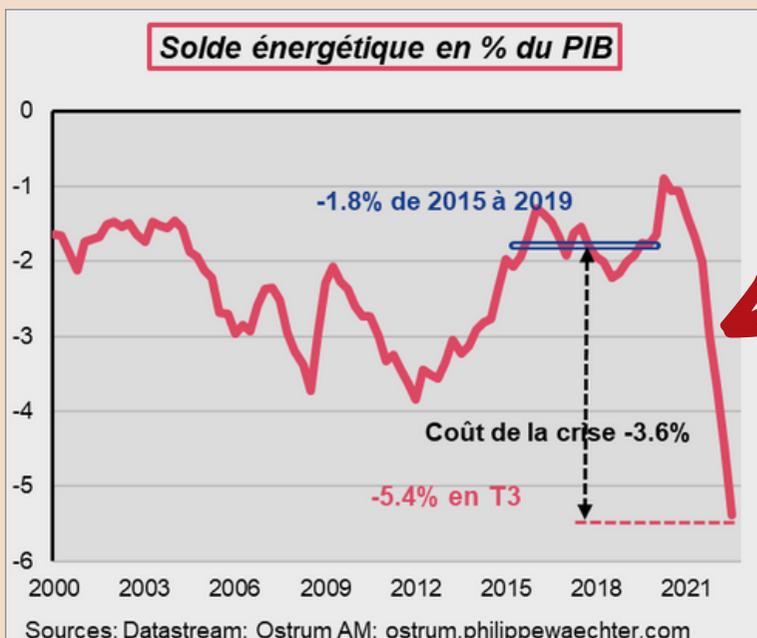
Aujourd'hui, aucun responsable ne veut rentrer dans la logique de l'indexation **pour ne pas prendre le risque d'une inflation persistante** dont le coût élevé dans la durée.

Cela ne doit pas cependant écarter des ajustements de salaires pour limiter les baisses de pouvoir d'achat. **Des rattrapages ne provoqueraient pas de boucle prix/salaire** car il n'y a pas de règle systématique établie.

C'est un peu ce que l'on observe en Europe soit directement soit via les boucliers énergétiques.



UNE MESURE DU CHOC ÉNERGÉTIQUE ET QUI LE PAIE ?



Au troisième trimestre, le **solde énergétique de la zone Euro** s'est inscrit à **-5.4% du PIB**.

Ce chiffre doit être comparé à celui d'avant la crise sanitaire de 2020. Le déficit moyen sur la période 2015-2019 était de -1.8% du PIB.

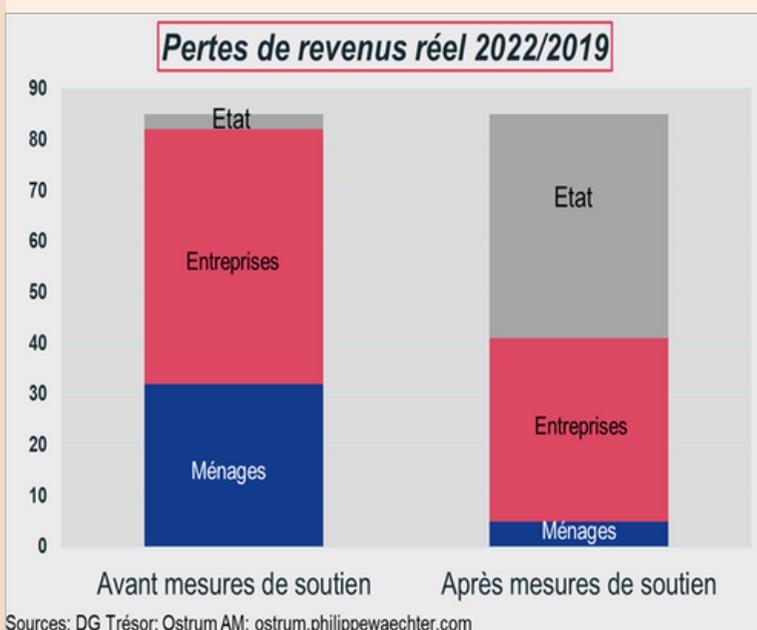
L'écart entre les deux chiffres est le coût de la crise énergétique. Elle est de l'ordre de 3.5 points de PIB. C'est un chiffre élevé qui se compare à celui du premier choc pétrolier.

Cette dégradation reflète la hausse des prix de l'énergie que la zone Euro importe. Elle est

compensée en partie par une hausse des prix à l'exportation et par des ajustements de comportement face à un prix plus élevé. Il n'empêche que c'est une facture qu'il faut payer. C'est un **prélèvement sur l'économie de la zone Euro**. C'est un choc a priori récessionniste.

* * *

La question qui préoccupe est celle de savoir qui paie la facture supplémentaire. Les entreprises et les ménages sont forcément au premier rang de ceux qui consomment ces énergies. Cependant, dans l'épisode actuel, les règles du jeu sont affectées par l'intervention massive des Etats afin de mutualiser le choc et éviter un ajustement trop brutal des comportements. Pour 2022, le montant de ces aides est de 2.1% du PIB en France, de 1.6% en Allemagne, de 2.8% en Italie et de 1.3% en Espagne.



Le Trésor français a mesuré le coût pour chaque agent économique avant et après les mesures gouvernementales (en France).

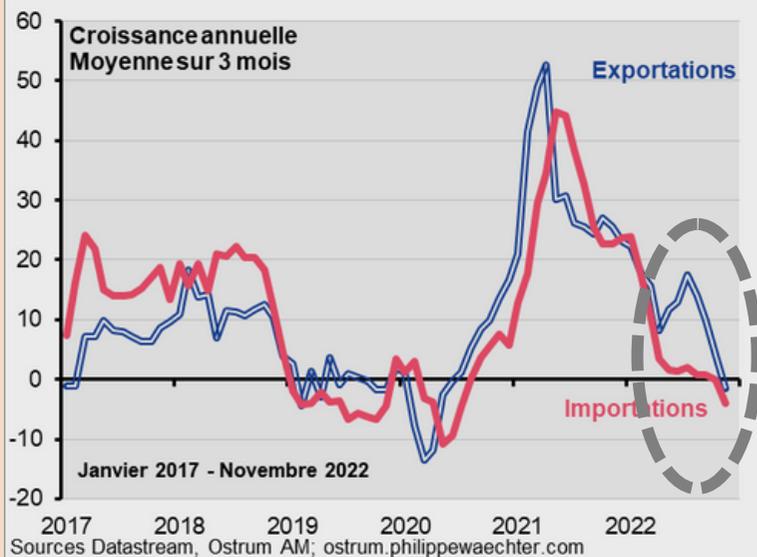
Le basculement est de grande ampleur notamment pour les ménages. Le coût sans mesure est de 32 mds (en euros constants) à comparer avec seulement 5 Mds après. La charge de l'Etat passe de 3 mds à 44. Pour les entreprises, la charge passe de 50 à 36.

L'ensemble de ces stratégies, en France et dans les pays européens, explique la **bonne tenue de l'activité au troisième trimestre** et des ménages qui ne semblent pas franchement affectés par la hausse du prix de l'énergie.



LA CHINE ET LES INTERROGATIONS APRÈS LE CHANGEMENT DE POLITIQUE

Chine : Commerce extérieur



La **dynamique du commerce extérieur** n'est plus à la hauteur des attentes.

Après avoir bénéficié de la demande vive des pays développés lors de la reprise post covid, **la Chine ne peut plus miser sur ces échanges avec le reste du monde** pour dynamiser son économie.

Certes le surplus commercial reste très important car les exportations sont beaucoup plus élevées, en niveau, que les importations mais en termes de dynamisme, la Chine ne peut compter sur le reste du monde pour doper sa croissance.

Au regard de l'allure des importations, la Chine a tendance à pénaliser la croissance du reste du monde.

Le monde achète à la Chine plus qu'elle n'achète au reste du monde. Cela se traduit par une économie chinoise qui pèse sur la croissance du reste du monde et qui contribue négativement à l'évolution des échanges internationaux.

Le relâchement de la politique OCovid ne va pas inverser cette tendance.

A court terme, l'absence d'immunité collective et le faible taux de vaccination vont se traduire par une hausse des contaminations provoquant une **hausse significative de l'incertitude**.

Quand, au printemps 2021, les mesures contraignantes ont été levées en Europe et aux US, les risques sanitaires étaient faibles et c'est cela qui a permis cette reprise spectaculaire. C'est une vraie différence.

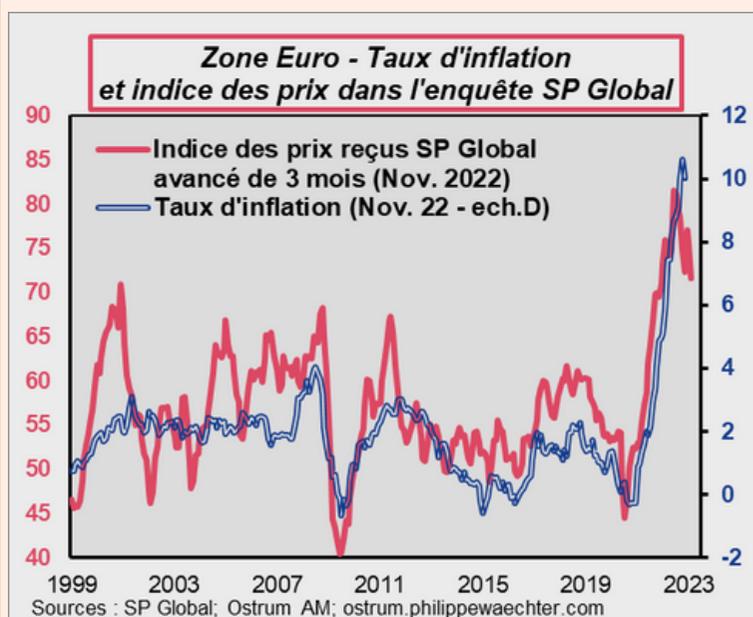
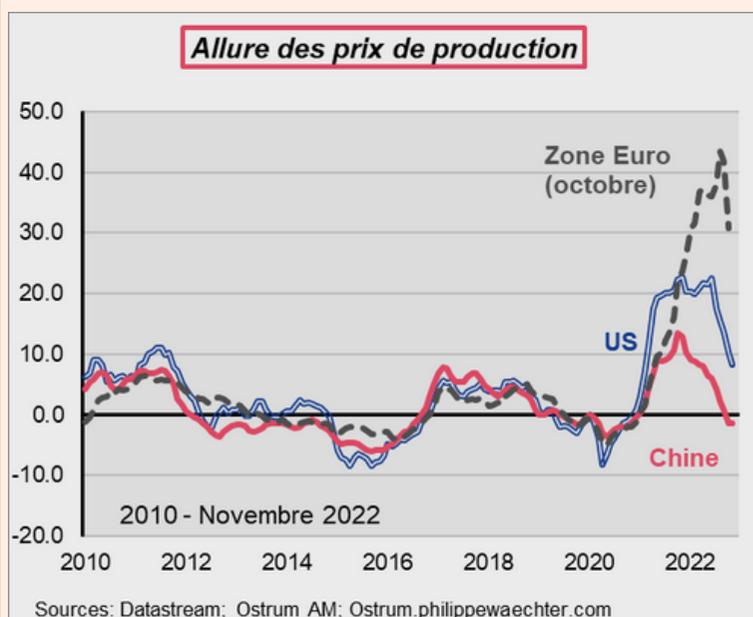
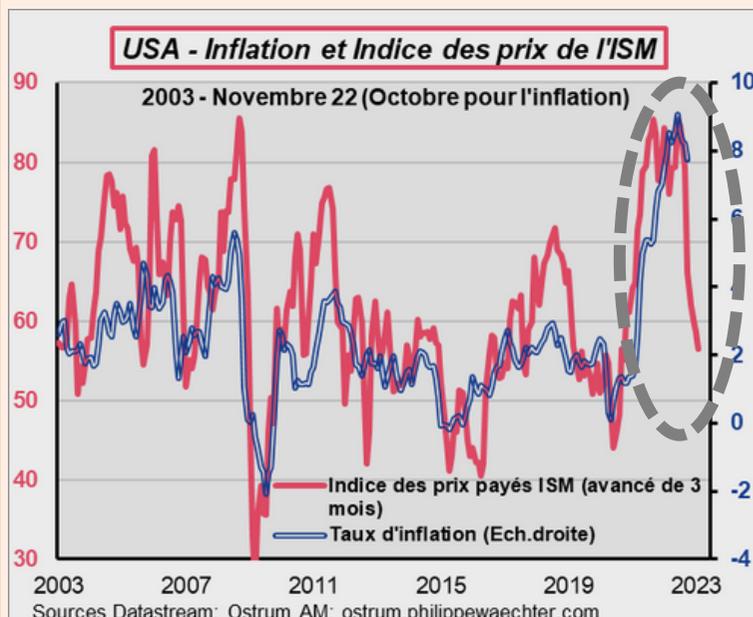
Il y a une autre différence majeure qui est politique. La levée des contraintes dans les pays occidentaux traduisaient la réduction effectivement constatée des risques sanitaires. C'était le résultat de la démocratie, pas celui d'un chaos politique.

En Chine, c'est **la rue qui a précipité le changement de cap**. Celui-ci est d'autant plus important que Xi s'était engagé sur le maintien de la stratégie menée depuis le début de la pandémie.

L'autre point important est que sur cet épisode, les démocraties ont fonctionné de façon plus efficace contrairement aux propos évoqués par les dirigeants chinois. La Chine a perdu du pouvoir d'influence dans cette affaire. Ce peut être une source de tensions nouvelles si la Chine paie très cher ses nouveaux alliés, comme avec l'Arabie Saoudite. Les occidentaux, notamment des américains, seraient les plus pénalisés.



LES TENSIONS NOMINALES S'ESTOMPENT



Dans l'**enquête ISM**, la moyenne des prix payés dans les secteurs manufacturier et des services a, sur longue période, une allure cohérente avec celle de l'inflation américaine.

Le graphe le montre.

Cet indice des prix payés traduit les tensions nominales subies par les entreprises dans leur fonctionnement au quotidien. Cela n'inclut pas les salaires.

La relation est pertinente lorsque l'on regarde les profils sur longue période. Elle n'est pas précise à court terme. Elle suggère néanmoins que **les risques de retournement de l'inflation sont limités** dans un futur proche.

Le **risque** est une **rupture dans les processus de production en Chine** obligeant les entrepreneurs US à renchérir pour acquérir tel ou tel composant.

Dans la même veine, le **recul des prix de production** est cohérent avec ces baisses de tensions nominales. On l'évoquait récemment en regardant la partie manufacturière de l'enquête ISM.

En **zone euro**, l'**ajustement nominal** est **moins avancé**. La courbe rouge est beaucoup plus élevée qu'aux US.

Un début d'ajustement a été constaté dans le secteur manufacturier mais sans l'ampleur des US. Il ne l'est pas encore franchement dans les services. C'est un effet de **diffusion du choc énergétique** qui est visible sur ce graphe.

C'est sur ce point que la BCE appelle à la vigilance et maintient la pression.



CLIMAT ET BIODIVERSITÉ

Le 7 décembre s'est ouverte, à Montréal, la **COP15** sur la biodiversité. Elle se déroulera jusqu'au 19 décembre.

Commençons par une définition pour clarifier les choses: la **biodiversité** désigne l'ensemble des êtres vivants et des écosystèmes. Elle regroupe l'ensemble des éléphants aux bactéries en passant par les baleines mais aussi les forêts, les prairies et les océans. Elle englobe ainsi la diversité génétique des espèces, leurs interactions entre elles et avec leur milieu.

L'inquiétude relative à la biodiversité vient des menaces de disparitions des espèces, de la réduction rapide des zones humides, du déclin du nombre d'insectes et de la multiplication des terres abimées par les activités humaines. Ces changements s'opèrent à un rythme très rapide et selon une ampleur sans précédent. C'est ce que constate le WWF dans son dernier rapport "The Living Planet Report 2022". Il indique que les populations d'animaux ont chuté de 69% depuis 1970.

* * *

Cette COP15 vient quelques semaines après la COP27 sur le climat. Chacune traduit des **préoccupations communes** mais aussi des éléments différenciants.

Le climat n'est qu'un élément dans la problématique de la biodiversité. Cependant, chacun des deux retrouve l'**activité de l'homme au cœur de ces évolutions**.

Le GIEC a montré le rôle de l'activité humaine dans l'accumulation de gaz à effet de serre dans l'atmosphère et sa conséquence sur la température globale et sur la multiplication des événements climatiques.

Sur la biodiversité, l'accent est souvent mis sur le risque d'une sixième extinction de masse. Il a existé 5 extinctions de masse depuis 500 millions d'années, la faune et la flore ont alors été décimés sur une grande échelle. Mais à chaque fois il s'agissait d'un choc exogène. Le plus connu est la météorite qui avait provoqué la fin des dinosaures il y a 60 millions d'années. Cette sixième extinction est le fait des activités humaines et elle s'opère beaucoup plus rapidement que ce qui avait été observé par le passé.

Comme le suggère l'**IPBES**, l'équivalent du GIEC pour la biodiversité, "les causes de ces deux phénomènes sont les mêmes et sont liées à nos modes de production et de consommation. Il faut donc répondre en même temps aux deux menaces"(cité par le journal du CNRS).



CLIMAT ET BIODIVERSITÉ

Au-delà de cet élément commun, il y a de nombreuses situations où la dégradation de l'un fragilise l'autre.

Ainsi les récifs coralliens sont-ils en danger en raison de l'augmentation de la température de la mer. Ce réchauffement est directement lié au climat.

Sur un autre plan, la dégradation des tourbières ou des forêts tropicales menace de dégager de grandes quantités de gaz à effet de serre au risque d'aggraver le changement climatique.

* * *

Cependant les deux problématiques ne peuvent être assimilées l'une à l'autre et c'est pour cela que des COP séparées sont nécessaires.

Les dynamiques ne sont pas comparables.

Ainsi a-t-il été noté que lorsque l'on laisse la nature reprendre ses droits, elle se régénère rapidement. Cela doit nous aider, par exemple, à penser la régénérescence des fonds marins. La pêche intensive qui racle les fonds marins fait disparaître toute vie. Il y a donc des actions qui peuvent être menées pour altérer et réduire le risque sur la biodiversité.

Sur le climat, l'accumulation de gaz à effet de serre peut avoir un effet permanent. Ce n'est pas le cas pour le méthane dont la durée de vie dans l'atmosphère est limitée mais c'est le cas du carbone dont la durée de vie est infinie. Il faut donc agir dans la durée sans réel espoir d'un retour en arrière.

Les horizons ne sont jamais semblables, il faut donc des outils et des méthodes différentes.

* *

Une autre différence majeure est dans la **façon d'appréhender le phénomène**.

L'un des points forts de l'accord de Paris est de définir un objectif de température. La question du changement climatique est alors facilement identifiable.

Il n'y a pas une mesure unique sur la biodiversité puisque l'on parle en même temps de mer, de forêt, de flore et de faune. On peut mettre l'accent sur tel ou tel aspect, je pense aux abeilles par exemple, mais on ne peut définir une mesure commune à tout.

C'est aussi pour cela que la prise de conscience collective n'est pas du même type que pour le climat. Ce 1.5°C est plus facile à repérer qu'une quantité de points pour la biodiversité. En outre, GIEC est plus facile à retenir qu'IPBES. C'est du marketing mais...



CLIMAT ET BIODIVERSITÉ

Si les méthodes et les contraintes ne sont pas les mêmes, **les solutions ne sont pas non plus toujours compatibles**. Une source d'amélioration sur le climat peut dégrader la biodiversité. C'est le cas, par exemple, des grands barrages hydroélectriques. Ils décarbonent la production d'électricité et en cela limitent les émissions de GES dans l'atmosphère.

Cependant, ils ont des effets négatifs majeurs sur la biodiversité lorsqu'une vallée, par exemple, est mise sous l'eau pour préparer la mise en route d'un barrage. Le barrage des Trois-Gorges sur le Yangtsé a englouti 600 km² de forêts et de terres agricoles en amont et a diminué le niveau des eaux en aval, contribuant à la disparition du dauphin de Chine.

* * *

Cette courte introduction visait simplement à montrer le **caractère connexe des deux problématiques mais aussi la nécessité de les aborder avec des méthodes et des outils distincts**.

les deux problématiques ne doivent pas être hiérarchisées l'une par rapport à l'autre car elles résultent du comportement humain et de ses excès mais les questions posées le sont de façons spécifiques appelant des réponses qui ne sont pas nécessairement les mêmes.

* * *

Les sources de dégradation de la biodiversité sont au nombre de cinq
L'expansion des terres agricoles et urbanisées. Elles se font au détriment des forêts, des zones humides et des prairies.

L'exploitation directe des forêts, la chasse et la pêche avec les excès constatés maintenant, surpêche ou par le passé, quasi disparition des bisons.

Le réchauffement climatique: les forêts, les animaux et les écosystèmes souffrent des impacts du réchauffement. Les feux spectaculaires de l'été dernier sont des facteurs de dégradation durable de la biodiversité.

Les pollutions: des fumées au plastique en passant par les pesticides, les effets sur la biodiversité sont innombrables. Les tortues empêtrées dans des filets abandonnés ou ingurgitant du plastique ne sont que les images les plus connues alors qu'elles sont innombrables.

Les espèces invasives: ce sont les espèces animales ou végétales déplacées qui colonisent leur nouveau milieu modifiant en profondeur les équilibres préexistants.

Je reviendrai sur ces thèmes et la COP 15 la semaine prochaine.



LES ENGRAIS AU COEUR DE LA HAUSSE DES PRIX ALIMENTAIRES

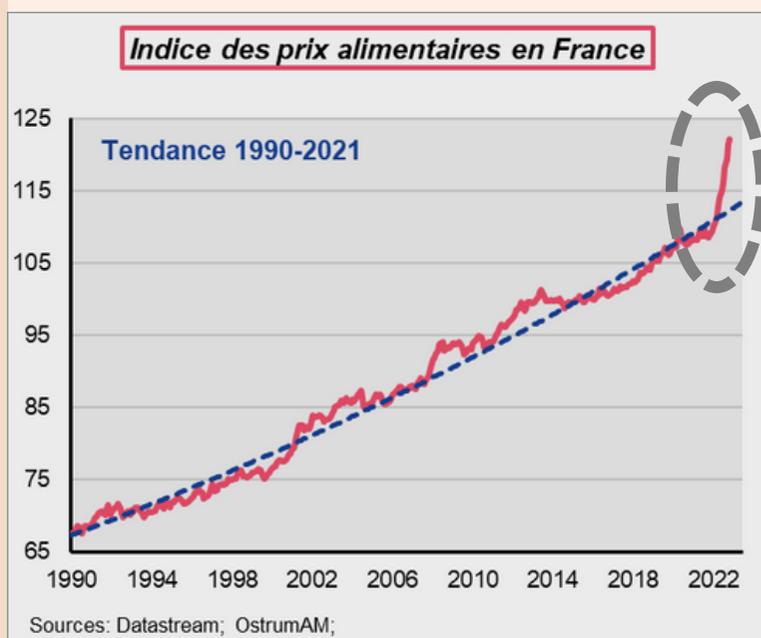
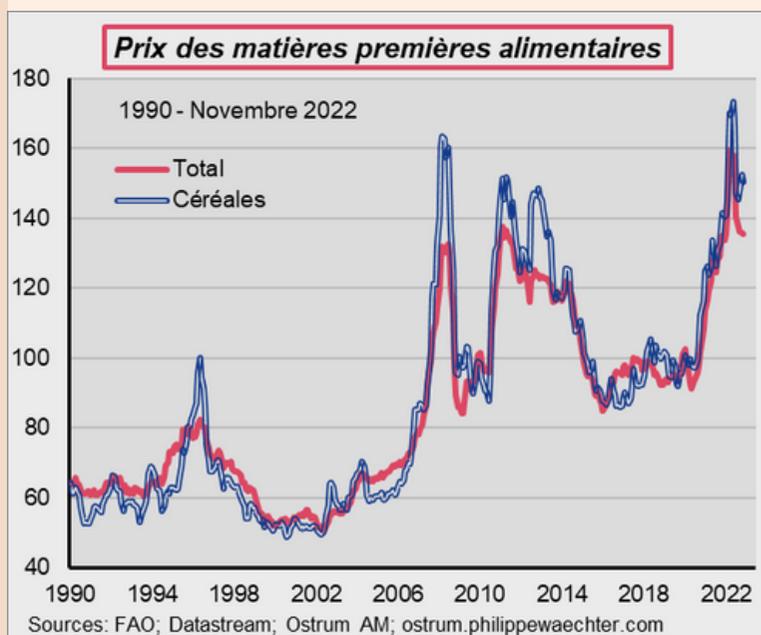
Le risque de **crise alimentaire** revient. On observe ce risque dans la contribution élevée des prix alimentaires à l'inflation (plus haut depuis 1990 en France, pas d'éléments pour avant 1990)

Trois points à souligner:

La **hausse du prix des engrais** qui est conditionné par le prix du gaz (via la production d'ammoniaque). Certains engrais ont vu leur prix doubler en 2021 et tripler en 2022.

Le **marché international** des engrais était entre les mains de la **Russie**. Elle couvre 45% de l'ensemble du marché des engrais ammoniacés.

Le **marché des engrais est peu concurrentiel**. Quelques firmes dominent le marché avec une capacité à fixer les prix.



En raison du prix du gaz élevé et des restrictions de la Russie, le prix des engrais va rester très fort au cours des prochains mois.

Les prix alimentaires vont continuer de pénaliser le consommateur. Ils le pénaliseront probablement davantage encore. A cela il faut ajouter les aléas de la production et aux risques liés au conflit en Ukraine sur l'approvisionnement du monde en céréales et en huiles alimentaires.

En regardant le graphe sur la **France**, **l'indice ne reviendra pas sur la tendance** à court et moyen terme. Le pouvoir d'achat sera durablement pénalisé.

L'agriculture a été dopée par l'utilisation des engrais. Faut-il construire de nouvelles unités pour faire face au manque en volume quitte à payer très cher ce choix car le prix du gaz ne baissera pas immédiatement.

Ou faut-il adapter l'agriculture pour réduire l'utilisation des engrais au risque d'en limiter la production et la productivité?

Dans tous les cas, **l'univers du consommateur va être bouleversé.**