

# ESGnomics





## Avant-propos

Le changement climatique, la réduction des inégalités et de meilleurs systèmes de gouvernance sont autant de défis pour rendre notre monde de demain plus juste et durable, et Rothschild & Co est engagé dans cette démarche.

La recherche économique du Groupe s'insère dans cette approche en apportant une analyse sur les principaux risques et opportunités auxquels sont exposés les acteurs économiques. ESGnomics a pour but de transmettre de façon pédagogique les apports des sciences économiques à la réflexion sur les thématiques Environnementales, Sociales et de Gouvernance.

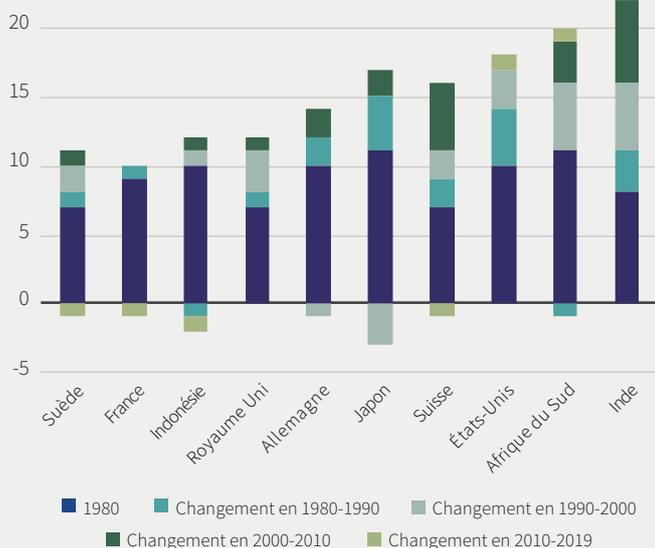
# Le lien inégalités-croissance à l'ère du réchauffement climatique



**Marc-Antoine Collard**  
Chef Économiste,  
Responsable de la recherche  
Rothschild & Co Asset Management Europe

Les inégalités se creusent. Dans les années 1980, les 10% les plus riches de la population des pays de l'OCDE gagnaient sept fois plus que les 10% les plus pauvres. Aujourd'hui, ils gagnent près de dix fois plus<sup>(1)</sup>. Bien que la redistribution ait joué un rôle important pour en atténuer la progression dans les économies avancées, le coefficient de Gini<sup>(2)</sup> était en moyenne de 0,29 au milieu des années 1980 dans les pays de l'OCDE pour ensuite augmenter à 0,32, soit une hausse de près de 10%.

Monde – Part des 1% de revenu les plus élevés (1980-2019)



Source : base de données World Top Income, FMI, décembre 2022.

## Quelles sont les causes ?

Appréhender les inégalités est un exercice complexe car elles présentent un caractère multiforme et cumulatif. Cependant, l'intégration des chaînes d'approvisionnement mondiales ainsi que les transformations rapides apportées par le progrès technologique ont entraîné une polarisation des emplois, source majeure d'accroissement des inégalités.

Ces dernières décennies, la technologie a permis de réduire les coûts de transport et d'améliorer considérablement l'automatisation et la communication. En revanche, elle semble avoir contribué à l'augmentation des inégalités de revenus dans les pays de l'OCDE en augmentant de manière disproportionnée la demande en capital et en main-d'œuvre qualifiée par rapport à la main-d'œuvre peu ou pas qualifiée, en éliminant de nombreux emplois par l'automatisation et en élevant le niveau de compétence requis pour atteindre ou conserver ces emplois<sup>(3)</sup>.

“ La technologie semble avoir contribué à l'augmentation des inégalités de revenus dans les pays de l'OCDE... ”

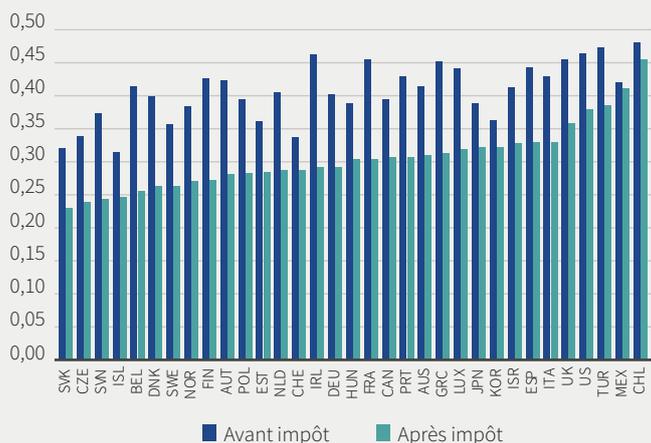
(1) OECD, "Under Pressure: The Squeezed Middle Class", 2019.

(2) Le coefficient de Gini est une mesure standard de l'inégalité des revenus qui va de 0 (lorsque tout le monde a des revenus identiques) à 1 (lorsque tous les revenus vont à une seule personne).

(3) Card, D., J. E. DiNardo, "Skill Biased Technological Change and Rising Wage Inequality: Some Problems and Puzzles." NBER Working Paper 8769, 2002;

Acemoglu, D. "Why Do New Technologies Complement Skills? Directed Technical Change and Wage Inequality.", Quarterly Journal of Economics 113 (4), 1998.

## Monde – Coefficient de Gini



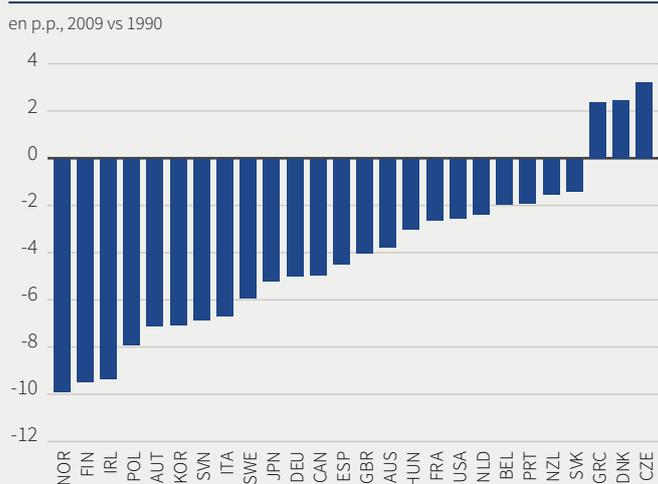
Source : OCDE, décembre 2022.

## Monde – Évolution des inégalités



Source : OCDE, Rothschild & Co Asset Management Europe, décembre 2022.

## Monde – Variation du poids des revenus du travail



Source : OECD Employment Outlook 2012.

Par ailleurs, le commerce mondial a été un moteur de la croissance dans de nombreux pays en favorisant la compétitivité et en améliorant la productivité. De nouveaux marchés se sont ouverts et des centaines de millions de personnes ont pu sortir de la pauvreté. Néanmoins, le niveau élevé des échanges, en partie rendu possible par le progrès technologique, est souvent cité comme étant à l'origine des inégalités de revenus, car les entreprises, en particulier dans le secteur manufacturier, ont pu adopter des technologies permettant d'économiser de la main-d'œuvre et de délocaliser leur production<sup>(4)</sup>. Il a également été démontré que l'augmentation des flux financiers, en particulier les investissements directs étrangers (IDE), accroît les inégalités de revenus<sup>(5)</sup>. L'une des explications possibles est la concentration de ces flux dans des secteurs relativement plus qualifiés et à forte intensité technologique, ce qui a poussé à la hausse la demande et les salaires des travailleurs plus qualifiés.

## Changement climatique et inégalités

Le climat affecte certaines sources de revenus (notamment agricoles) et peut entraîner des destructions d'habitats ou de capital physique. D'une façon générale, les pays à faibles revenus et les individus les plus modestes sont les plus vulnérables aux impacts du changement climatique et par conséquent, ce dernier exacerbe encore davantage les inégalités existantes.

En effet, du fait de leur localisation, les pays à faibles revenus sont les plus exposés au stress hydrique, à l'intensité des sécheresses, aux vagues de chaleur, aux pertes de rendements agricoles et à la dégradation des habitats naturels. En outre, le poids économique important du secteur primaire (secteurs agricole, forestier et marin) dans ces pays les rend particulièrement vulnérables.

De leur côté, les ménages défavorisés doivent faire face à plusieurs effets du réchauffement climatique, tels que l'augmentation des prix des denrées agricoles qui résulte des moindres rendements. En outre, ils sont particulièrement sensibles aux variations de ces prix puisqu'ils consacrent une part importante de leurs revenus à l'alimentation. Par ailleurs, ces ménages ne bénéficient que rarement de mécanismes assurantiels ou d'accès à des services de santé de base qui permettent d'atténuer des chocs sur les prix ou les revenus. Cela les oblige, en cas de dégâts causés par une catastrophe naturelle, à puiser dans leur patrimoine propre. Or, jouissant de moins d'actifs, il est plus difficile pour eux de faire face au risque<sup>(6)</sup>. En cas d'aléas climatiques, les plus modestes sont également plus touchés par les maladies comme la malaria, ou les maladies d'origine hydrique<sup>(7)</sup>.

En somme, les impacts du changement climatique amplifient les inégalités – entre pays et à l'intérieur des pays.

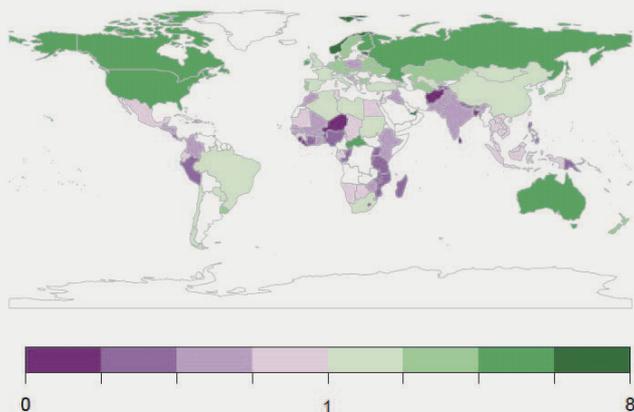
(4) Feenstra, R., G. H. Hanson, "Global Production Sharing and Rising Inequality: A Survey of Trade and Wage.", Handbook of International Trade, 2003; "The Impact of Outsourcing and High-Technology Capital on Wages: Estimates for the United States, 1979–1990.", Quarterly Journal of Economics 114 (3), 1999

(5) Freeman, R., "Does Inequality Increase Economic Output?", Stanford University Press, 2010

(6) Guivarch, C., N. Taconet, « Inégalités mondiales et changement climatique », Revue OFCE, 2020

(7) Hallegatte S, M. Bangalore, M. Fay, T. Kane, L. Bonzanigo, "Shock waves: managing the impacts of climate change on poverty", World Bank Publications, 2015

## Monde – Contribution et réception des impacts du réchauffement climatique



Note : Le ratio Émission-Émergence (échelle logarithmique) rapporte la contribution des émissions aux impacts à venir. Une valeur supérieure à 1 signifie qu'un pays est relativement plus responsable du réchauffement climatique qu'il n'en subira les impacts.

Source : Frame et al., 2019.

## Pourquoi les inégalités comptent ?

Sur le plan théorique, l'opinion dominante dans les années 1950 et 1960 était que de plus grandes inégalités pouvaient profiter à la croissance par le biais de différents mécanismes.

Par exemple, les inégalités inciteraient à travailler et à investir davantage, car les personnes ayant un niveau d'éducation plus élevé ont une meilleure productivité et donc des salaires plus élevés, et les différences de taux de rendement encourageraient davantage de personnes à atteindre un niveau d'éducation plus élevé.

Cependant, plusieurs études ont par la suite mis en garde contre les effets négatifs des inégalités sur l'économie, car elles freineraient les investissements, et donc la croissance, en alimentant l'instabilité économique, financière et politique. Par exemple, une étude du FMI a mis en évidence une relation négative entre la part des revenus revenant aux riches et la croissance économique, ce qui tend à infirmer la théorie du ruissellement selon laquelle l'enrichissement des personnes les plus riches contribuerait à augmenter l'activité économique et l'emploi du reste de la société<sup>(8)</sup>. De même, une analyse de l'OCDE suggère que les inégalités de revenus ont un impact négatif et statistiquement significatif sur la croissance à moyen terme<sup>(9)</sup>.

“ La concentration accrue des revenus pourrait réduire la demande globale et compromettre la croissance... ”

Ainsi, le creusement des inégalités freine la croissance économique en empêchant les ménages à faibles revenus de rester en bonne santé et d'accumuler du capital physique et humain<sup>(10)</sup>. Par exemple, il peut conduire à un sous-investissement dans l'éducation, car les enfants pauvres se retrouvent dans des écoles de moindre qualité et sont moins en mesure de poursuivre des études supérieures. En conséquence, la productivité du travail peut être inférieure à ce qu'elle aurait été dans un monde plus équitable<sup>(11)</sup>.

En outre, les pays où les inégalités de revenus sont plus marquées ont tendance à présenter des niveaux plus faibles de mobilité intergénérationnelle, les revenus des parents étant un déterminant plus important que ceux des enfants<sup>(12)</sup>.

La concentration accrue des revenus pourrait donc réduire la demande globale et compromettre la croissance, car les personnes qui gagnent le plus dépensent une fraction plus faible de leurs revenus par rapport aux groupes à revenus intermédiaires et modestes.

(8) IMF, "Causes and Consequences of Income Inequality: A Global Perspective", 2015

(9) Cingano, F., "Trends in Income Inequality and its Impact on Economic Growth", OECD Social, Employment and Migration Working Papers, No. 163, 2014

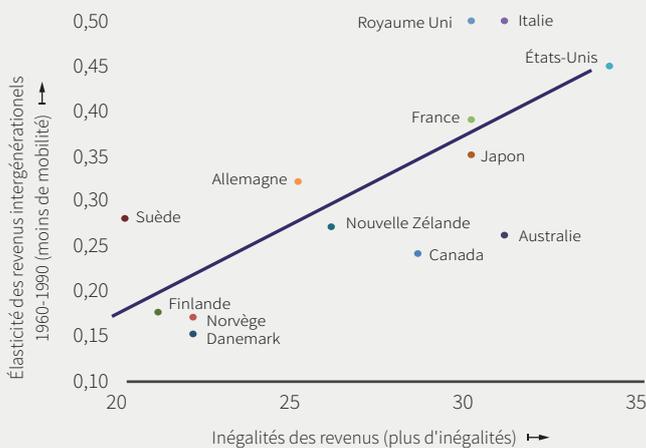
(10) Galor, O., O. Moav, "From Physical to Human Capital Accumulation: Inequality and the Process of Development." *Review of Economic Studies* 71 (4), 2004; Aghion, P., E. Caroli, and C. Garcia-Penalosa, "Inequality and Economic Growth: The Perspective of the New Growth Theories." *Journal of Economic Literature* 37 (4), 1999

(11) Stiglitz, J., "The Price of Inequality: How Today's Divided Society Endangers Our Future", New York: W.W. Norton, 2012

(12) Corak, M., "Income Inequality, Equality of Opportunity, and Intergenerational Mobility." *Journal of Economic Perspectives* 27 (3), 2013

“ De nouvelles opportunités d'emploi apparaîtront avec la pénétration accrue des nouvelles technologies numériques... ”

## Monde – Inégalités de revenus et ascenseur social



Source : Corak (2013), Organisation of Economic Cooperation and Development, FMI, décembre 2022.

## Un futur incertain

Les perspectives en matière d'inégalités semblent incertaines. Au cours des deux dernières décennies, on a observé une polarisation dans la structure de l'emploi entre des métiers non-routiniers qualifiés et peu qualifiés, faisant ainsi disparaître les emplois moyennement qualifiés, souvent occupés par la classe moyenne. À l'avenir, de nombreuses nouvelles opportunités d'emploi apparaîtront avec la pénétration accrue des nouvelles technologies numériques – intelligence artificielle, *machine learning* – même si beaucoup d'emplois risquent également d'être automatisés ou profondément transformés.

Une autre question en suspens concerne la transition énergétique. D'une part, le marché du travail pourrait souffrir de la décarbonisation des industries à forte intensité énergétique. Cependant, la transition pourrait également stimuler l'investissement et ouvrir de nouvelles possibilités.

#### Avertissements

Document simplifié et non contractuel. Les informations, commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne sauraient être considérés comme un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management Europe. Les informations/opinions/données contenues mentionnées dans ce document, considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date, sont susceptibles d'évoluer à tout moment. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources réputées fiables par Rothschild & Co Asset Management Europe, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Rothschild & Co Asset Management Europe n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être responsable de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document. Toutes ces données ont été établies sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par un commissaire aux comptes.

Compte tenu du caractère subjectif de certaines analyses, il convient de souligner que les informations, projections, estimations, anticipations, hypothèses et/ou opinions éventuelles ne sont pas nécessairement mises en pratique par les équipes de Rothschild & Co Asset Management Europe ou de ses affiliés, qui agissent en fonction de leurs propres convictions. Certains énoncés prévisionnels sont préparés sur la base de certaines hypothèses, qui pourront vraisemblablement différer soit partiellement, soit totalement de la réalité. Toute estimation hypothétique est, par nature, spéculative et il est envisageable que certaines, si ce n'est l'ensemble, des hypothèses relatives à ces illustrations hypothétiques ne se matérialisent pas ou diffèrent significativement des déterminations actuelles. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport.

Édité par Rothschild & Co Asset Management Europe, Société de gestion de portefeuille au capital de 1 818 181,89 euros, 29, avenue de Messine – 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173.

Toute reproduction partielle ou totale de ce document est interdite, sans l'autorisation préalable de Rothschild & Co Asset Management Europe, sous peine de poursuites.

#### À propos de la division Asset Management de Rothschild & Co

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nous articulons notre développement autour d'une gamme de fonds ouverts, commercialisés sous quatre marques fortes : Conviction, Valor, Thematic et 4Change, et bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. Basés à Paris et implantés dans 9 pays en Europe, nous gérons plus de 23 milliards d'euros et regroupons près de 160 collaborateurs. Plus d'informations sur : [www.am.eu.rothschildandco.com](http://www.am.eu.rothschildandco.com)



Rejoignez-nous  
sur **LinkedIn** 

Retrouvez toutes  
les informations sur  
[am.eu.rothschildandco.com](http://am.eu.rothschildandco.com)

 **Rothschild & Co**  
Asset Management