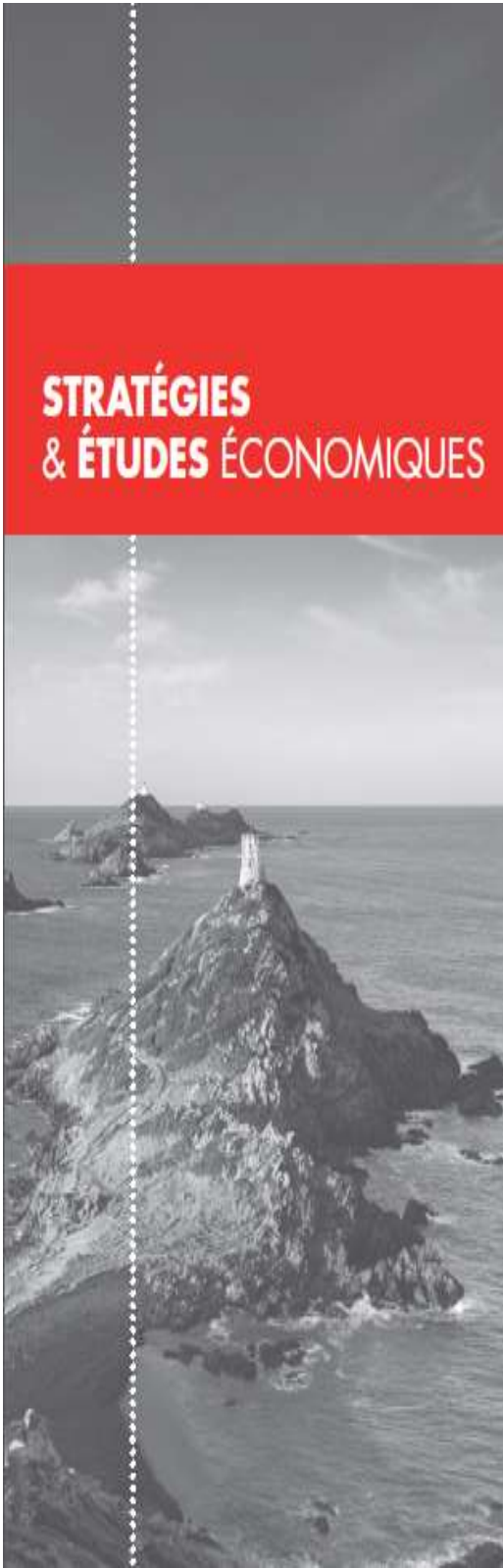


LA LETTRE ÉCO



STRATÉGIES & ÉTUDES ÉCONOMIQUES

L'EDITO DE LA SEMAINE

- « L'argent est une promesse qui cherche une sagesse »

LE COIN DES EPARGNANTS

- Le tableau financier de la semaine
- Un beau joli mois de mai pour les marchés
- En avril, l'assurance vie est restée confinée

LE COIN DE LA CONJONCTURE

- Reprise après déconfinement, tempo moderato en France
- Les secteurs d'activité face à la reprise
- Conjoncture à géométrie variable en Europe et aux Etats-Unis
- Actions tout azimut pour endiguer la récession
- 750 milliards d'euros pour changer l'Union européenne
- Ménages, moral en baisse, épargne en hausse
- Climat des affaires, amélioration sur fond de déconfinement

C'EST DEJA HIER

- Sur fond de CDD et de missions d'intérim, envolée du chômage
- La consommation en chute libre en avril
- Poursuite de la baisse de l'inflation en mai
- Le taux d'épargne en pleine ascension au 1er trimestre 2020

LE COIN DES TENDANCES

- Le monde à part des start-ups en France

LE COIN DES GRAPHIQUES

- Avant la crise sanitaire, l'immobilier portait beau

LE COIN DE L'AGENDA ECONOMIQUE

LE COIN DES STATISTIQUES



L'EDITO DE LA SEMAINE

« L'argent est une promesse qui cherche une sagesse »

(Pascal Bruckner)



Nous sommes entrés dans une nouvelle dimension, celle du « full credit » ou de « l'open bar. » Les barrières comptables semblent s'être évanouies. Tout est possible. Les critères de Maastricht ont été jetés avec l'eau du bain. Jour après jour, les gouvernements égrènent des plans de soutien de plusieurs milliards d'euros afin de sauver telle entreprise ou tel secteur. Les effets d'annonce sont impressionnants et masquent parfois un jeu de bonneteau avec les dépenses engagées. Dans ce monde nouveau, la règle de conduite à tenir est de profiter au plus vite des largesses publiques avant la fermeture du bar dont l'heure n'a pas été encore fixée. Cet argent facile est censé résoudre la crise née du Covid-19 mais aussi tous les problèmes en suspens : la transition énergétique, la dépendance, la modernisation du système de santé, etc.

Cette inflation de besoins réprimés durant des années, faute de moyens, n'est pas un gage d'efficacité. En économie, il reste peut-être encore quelques règles dont celle de l'économiste de Tinbergen en vertu de laquelle un État doit posséder autant d'instruments que d'objectifs déclarés. En ces temps d'urgence, les pouvoirs publics semblent oublier que l'efficacité devrait être le fil conducteur de leur action. L'argent facile est souvent mal utilisé car il n'est pas le produit d'un dur labeur. Il génère des effets d'aubaine et des effets de rente. Les bénéficiaires ne sont pas toujours ceux qui en ont le plus besoin. C'est la loi du genre.

Quoi qu'il en soit, après l'inondation, le fleuve devra retrouver son lit. Le retour de l'argent rare sera une source d'étonnement, d'incompréhension et peut-être de colère. L'open bar ne sera pas éternel. La monétisation des dettes publiques a ses limites. Elles s'appellent inflation, dépréciation monétaire ou encore banqueroute. Certains estiment que l'annulation par les banques centrales des dettes qu'elles détiennent sur les États est la voie logique à suivre. De manière plus prosaïque, cette méthode est une banqueroute déguisée. En Europe, l'Allemagne et les États du Nord ne sacrifieront pas la monnaie pour sauver indéfiniment le Sud. Certes, le retour de la croissance et de l'inflation serait bienvenu et permettrait, comme après la Seconde Guerre Mondiale, de dégonfler de manière indolore la dette accumulée depuis une quarantaine d'années. A défaut, la voie choisie est de gagner du temps, de pousser le rocher de dettes un peu plus loin. Le problème est que malgré des faibles taux d'intérêt, ce dernier tend à grossir de plus en plus vite, chargeant de son poids croissant les futures générations. Avec la réduction des gains de productivité, nous achetons la croissance à crédit ; avec la crise sanitaire, nous sommes même arrivés à acheter l'absence de croissance. Devant les montagnes à financer que sont notamment la dépendance et les retraites, la question des déficits et de leur financement semble être ouverte pour quelques temps. La seule solution serait un bon de croissance qui, à preuve du contraire, ne peut se réaliser que sous la forme d'un cocktail associant travail, capital et progrès technique.

Philippe Crevel



LE COIN DES ÉPARGNANTS

Le tableau financier de la semaine

	Résultats 29 mai 2020	Évolution Sur 5 jours	Résultats 31 déc. 2019
CAC 40	4 695,44	+5,64 %	5 978,06
Dow Jones	25 383,11	+3,75 %	28 538,44
Nasdaq	9 489,87	+1,77 %	8 972,60
Dax Allemand	11 586,85	+4,63 %	13 249,01
Footsie	6 076,60	+1,39 %	7 542,44
Euro Stoxx 50	3 050,20	+4,98 %	3 745,15
Nikkei 225	21 877,89	+7,31 %	23 656,62
Shanghai Composite	2 852,35	+1,37 %	3 050,12
Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)	-0,079 %	-0,046 pt	0,121 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)	-0,448 %	+0,036 pt	-0,188 %
Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)	+0,659 %	+0,002 pt	1,921 %
Cours de l'euro / dollar (18 heures)	1,1099	+1,82 %	1,1224
Cours de l'once d'or en dollars (18 heures)	1 735,010	-0,01 %	1 520,662
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)	35,660	+1,02 %	66,300

Un beau joli mois de mai pour les marchés

La dernière semaine du mois de mai a été marquée par une forte progression des indices, actions, toujours en lien avec les annonces des plans de relance et de soutien. Les investisseurs commencent à regarder avec de plus en plus d'attention le nouveau durcissement des relations entre la Chine et les Etats-Unis.



Avec de bons résultats depuis la mi-mai, les marchés ont conclu un deuxième mois consécutif de hausse. Ce résultat obtenu en plein confinement traduit l'espoir en la reprise des investisseurs qui ont voulu ignorer les sombres résultats économiques. Ils n'ont guère relevé la baisse de 13,6 % des dépenses des ménages américains en avril, qui a provoqué la progression inédite du taux d'épargne à 33 % du revenu disponible brut. Le niveau de revenus des ménages américains n'a pas été touché grâce aux prestations versées par l'Etat fédéral. En revanche, le moral des ménages mesuré par l'indice de l'Université du Michigan demeure faible en mai. Les indices qui avaient reculé de près de 40 % au moment de la diffusion de l'épidémie en Europe ont réduit en deux mois les pertes. En Europe, elles s'élèvent en fonction des pays de 10 à 25 %. Aux Etats-Unis, le Nasdaq se paie le luxe d'être au-dessus de son niveau du 31 décembre dernier (+5,76 %). Ce résultat est lié à la bonne tenue des valeurs du digital qui ressortent gagnantes de cette crise sanitaire.

En avril, l'assurance vie est restée confinée

Comme en mars, l'assurance vie a enregistré au mois d'avril une décollecte. Celle-ci s'est élevée à 2,1 milliards d'euros (contre 2 milliards d'euros en mars). Le mois d'avril a été marqué par le confinement total de la population française. Le montant de la collecte brute a été extrêmement faible, soit 6,4 milliards d'euros contre une moyenne de 11 milliards d'euros avant la crise sanitaire. Les rachats ont été également modestes à 8,5 milliards d'euros contre 10 milliards d'euros avant crise. Ces faibles montants traduisent l'impossibilité matérielle pour les épargnants de réaliser des opérations sur leurs contrats d'assurance vie. A la différence du Livret A, l'assurance vie n'a pas bénéficié de l'augmentation de l'épargne des ménages au cours du mois d'avril. Cette différence s'explique par le fait que, contrairement au Livret A ou au LDDS, le recours à Internet pour les arbitrages est moins fréquent.

Les unités de compte résistent

Malgré la chute du cours des actions, la proportion des unités de compte dans la collecte brute a atteint 33 %. Les assurés ont assumé de prendre des risques ou ont considéré que le marché offrait de réelles opportunités de plus-values pour l'avenir.

La préférence donnée à l'épargne de précaution

En pleine crise sanitaire qui se double d'une crise économique, les Français ont privilégié l'épargne de précaution et la liquidité, pour faire face à une éventuelle baisse de revenus. Le haut degré d'incertitudes dissuade les ménages à s'engager sur le moyen et le long terme. Le faible montant des rachats témoigne du fait que les épargnants restent néanmoins confiants vis-à-vis de leurs contrats.

Demain sera un autre jour

La période de confinement est évidemment historique et atypique. Elle ne permet pas de dégager des conclusions pour les prochains mois. La sortie progressive du confinement et le lourd contexte économique devraient conduire les ménages à conserver une importante poche d'épargne de précaution. Son dégonflement sera fonction de la levée des hypothèques sanitaires et économiques. Si la situation économique continuait à se détériorer, l'assurance vie pourrait en pâtir. En revanche, un retour à la normale en fin d'année devrait profiter au placement préféré des Français dont l'encours atteint, fin avril, 1 748 milliards d'euros.



LE COIN DE LA CONJONCTURE

Reprise après déconfinement, tempo moderato en France

Après deux mois de confinement et deux semaines de déconfinement, l'économie française est entrée dans une phase de redémarrage à vitesse modérée. À fin mai, selon l'INSEE, elle fonctionnerait à environ quatre cinquièmes de son niveau d'avant crise, contre seulement deux tiers durant le confinement. Le choc provoqué par la crise sanitaire n'en demeure pas moins important. Ainsi, la contraction du PIB pourrait atteindre 20 % au deuxième trimestre, en faisant l'hypothèse qu'au mois de juin, l'économie française comble le tiers de l'écart qui la sépare encore de son niveau d'avant crise (après -5,8 % au premier trimestre). La France reste un des pays les plus touchés par la récession. Si l'activité économique revenait intégralement à son niveau d'avant crise dès le mois de juillet, le PIB français diminuerait de 8 % sur l'année 2020. Les économistes de l'INSEE doutent de ce retour à la normale, préjugant d'une récession encore plus forte. Dans tous les cas, la France enregistrera la plus sévère diminution du PIB depuis la mise en place du suivi de la croissance en 1948.

Avec le déconfinement, redémarrage de la consommation

Avec la réouverture des commerces, les ménages français ont repris le chemin de la consommation, plus rapidement que leurs collègues italiens ou espagnoles. Le niveau de la consommation sur les deux dernières semaines de mai n'est plus inférieur que de 6 % à celui d'avant crise, contre -32 % début mai. Ce rebond concerne en particulier les dépenses en biens manufacturés, en lien avec la réouverture des commerces non essentiels (équipement du foyer, textile, habillement, etc.). La consommation en produits manufacturés aurait dépassé de 6 % son niveau en situation normale d'activité, contribuant à redresser la consommation totale de 3 points et marquant une progression de 39 points de pourcentage depuis le niveau estimé dans le point de conjoncture du 7 mai. Les transactions par carte bancaire sur l'habillement-chaussure atteignent par exemple un niveau nettement plus proche de celui de 2019 que pendant le confinement, tandis que les transactions portant sur l'équipement du foyer auraient même fortement dépassé leur niveau de 2019. Les dépenses de carburant progressent faiblement en raison du maintien des restrictions de circulation et de l'encouragement au télétravail. Par ailleurs, la sortie du confinement n'aurait pas altéré le dynamisme des dépenses des ménages en produits agro-alimentaires. La consommation en produits agricoles aurait été de 8 % supérieure à son niveau normal, parallèlement à celle des produits agro-alimentaires.

La consommation de services principalement marchands aurait été, pour les deux semaines de déconfinement de 17 % inférieure à une situation normale d'activité. Par rapport à l'évaluation du 7 mai, le gain est de 14 points de pourcentage. Ce rebond résulterait notamment de la consommation de services personnels aux ménages (blanchisserie, coiffure, etc.) ou de services de réparation. Fort logiquement, les services associés à des activités encore soumises à des restrictions seraient restés à des niveaux de consommation particulièrement faibles, comme le transport aérien, les activités d'art et spectacle, ou encore l'hôtellerie et restauration.

Les services principalement non marchands auraient vu leur consommation rebondir également, à travers la reprise des soins de ville et de l'enseignement marchand, sans retrouver encore le niveau d'une situation normale d'activité. Leur activité serait de 81 % par rapport au niveau d'avant crise.



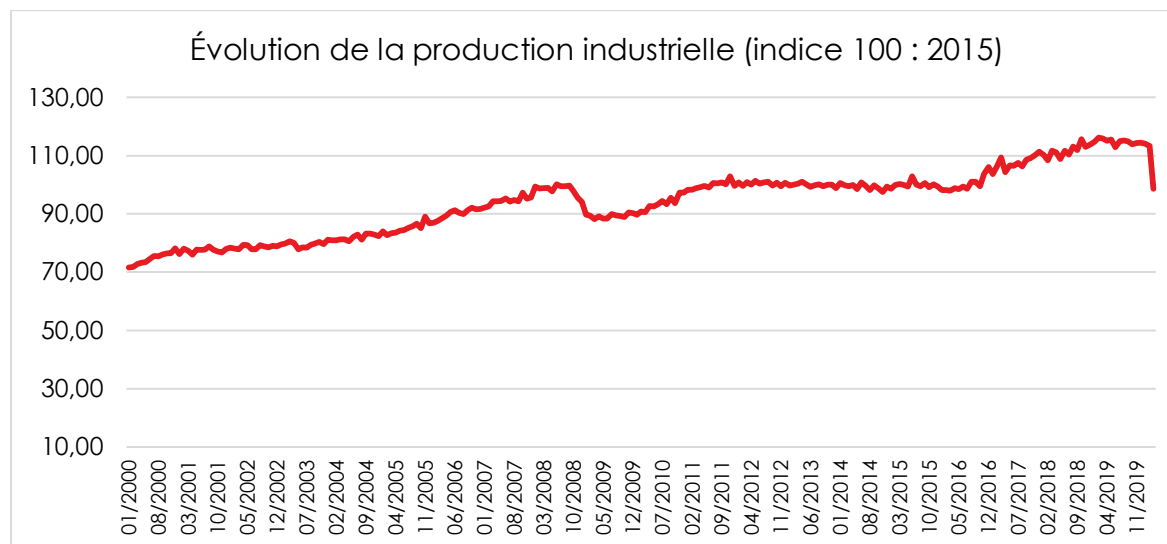
Avec la reprise également des travaux de rénovation, la consommation des ménages dans la branche de la construction aurait augmenté par rapport à la période de confinement, mais de façon progressive (-39 % de perte de consommation, contre -75 % de perte en période de confinement).

Lent déconfinement de la production

Dans les seules branches marchandes, la perte d'activité économique serait de 25 % (contre -39 % avant le déconfinement). Cette relative reprise de l'activité économique s'observe dans l'ensemble des branches dont l'activité est autorisée. La perte d'activité économique aurait notamment été divisée par deux dans la construction (-38 % contre -75 % avant le déconfinement).

La production industrielle française atteindrait 75 % de son niveau d'avant crise fin mai contre 62 % mi-mai. Si la reprise du travail a pu se poursuivre, l'activité resterait affectée, entre autres, par une demande en berne et des stocks importants à écouler, en particulier dans le secteur automobile. L'industrie a commencé à être touché dès le mois de mars comme le prouve les statistiques de l'INSEE. Au mois de mars, le chiffre d'affaires s'est contracté de 14,6 % après une baisse de 0,2 % en février. Pour l'ensemble de l'industrie, la baisse a atteint 13,0 %. Ce résultat traduit l'impact du confinement intervenu au milieu du mois de mars.

Le chiffre d'affaires a diminué de 20 % dans les matériels de transport. Pour le seul secteur automobile, la contraction est de -41,3 % après -0,3 %. Il diminue également fortement dans les biens d'équipement (-16,5 % après -2,5 %) avec une baisse nettement plus modérée dans les produits informatiques, électroniques et optiques (-1,3 % après -7,7 %). Le chiffre d'affaires diminue moins fortement dans les industries agricoles et alimentaires (-3,7 % après -0,7 %) et l'énergie (-5,5 % après -2,8 %) mais chute dans la cokéfaction et raffinage (-24,2 % après -0,4 %).



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Les services fonctionnent à 75 %

Dans les services, la perte d'activité économique serait de 25 %. Pour l'hébergement et la restauration, la perte atteint 90 % quand elle est de 40 % pour les transports.

Estimation de la perte d'activité après le déconfinement du 11 mai

Branches	Part dans le PIB (en %)	Perte d'activité (en %)	Contributions à la perte d'activité (en points de PIB)	Perte d'activité estimée le 7 mai (en %)
Agriculture, sylviculture et pêche	2	-6	-0,1	-13
Industrie	14	-24	-3	-38
Fabrication de denrées alimentaires, de boissons et de produits à base de tabac	2	-2	0	-5
Cokéfaction et raffinage	0	-35	-0,1	-55
Fabrication d'équipements électriques, électroniques, informatiques ; fabrication de machines	1	-42	-1	-61
Fabrication de matériels de transport	1	-54	-1	-69
Fabrication d'autres produits industriels	6	-25	-2	-43
Industries extractives, énergie, eau, gestion des déchets et dépollution	2	-14	0	-23
Construction	6	-38	-2	-75
Services princip. marchands	56	-25	-14	-36
Commerce ; réparation d'automobiles et de motocycles	10	-27	-3	-47
Transports et entreposage	5	-40	-2	-59
Hébergement et restauration	3	-90	-3	-90
Information et communication	5	-23	-1	-31
Activités financières et d'assurance	4	0	0	0
Activités immobilières	13	-1	-0,1	-2
Activités scientifiques et techniques ; services administratifs et de soutien	14	-26	-3	-44
Autres activités de services	3	-63	-2	-76
Services principalement non marchands	22	-7	-2	-14
Total	100	-21	-21	-33
dont principalement marchands	78	-25	-20	-39
dont principalement non marchands	22	-7	-2	-14
Total principalement marchands hors loyers	65	-30	-20	-46

Lecture : au 27 mai 2020, l'activité économique aurait diminué de 21 % par rapport à une situation normale tandis qu'elle avait diminué de 33 % au 7 mai. L'industrie, dont la perte d'activité est estimée à 24 %, contribuerait à hauteur de 3 points de pourcentage à cette baisse.

Source : calculs Insee à partir de sources diverses

Les dangers de l'hystérisation de la crise

Les Français ont réalisé des achats indispensables après le confinement, habillement, coiffure, etc. Les craintes de baisse du pouvoir d'achat devraient peser néanmoins sur la consommation des prochains mois. Les informations inquiétantes sur la situation économique devraient favoriser l'attentisme et autoalimenter la crise. La levée des restrictions de circulation à compter du 2 juin devrait permettre une amélioration au niveau de la consommation mais celle-ci dépend avant tout de la restauration de la confiance. Plusieurs enquêtes suggèrent que les Français demeurent très inquiets sur la situation sanitaire et exigent le maintien de mesures de protection. Ils restent méfiants vis-à-vis des statistiques officielles. Cette peur pèse sur l'activité tant au niveau de la consommation que la production.

La crise, un révélateur de la situation économique

Depuis 2008, l'économie française est à la peine. Les pertes de parts de marché industriel, la persistance d'un important déficit commercial, la lente amélioration de l'emploi sur fond de déficits publics élevés en étaient les marqueurs. La crise du covid-19 a accentué les traits des faiblesses françaises d'autant plus qu'elle a directement touché des secteurs porteurs comme le tourisme et les transports.



La crise sanitaire signe le grand retour de l'interventionnisme étatique dans l'économie. Après plusieurs décennies de désengagement, les Etats redeviennent les grands horlogers de l'économie. Cette tentation est naturellement forte en France, pays où la tradition colbertiste se perpétue depuis plus de trois siècles. L'Allemagne n'est pas de reste avec l'annonce de la renationalisation partielle de la Lufthansa.

Les secteurs d'activité face à la reprise

Les chiffres publiés fin mai par l'INSEE sur les estimations de perte d'activité après deux semaines de déconfinement montrent une reprise dans l'ensemble des branches dont l'activité est autorisée. Cette reprise est variable d'un secteur à l'autre, certaines entreprises ayant anticipé la fin du confinement quand d'autres doivent faire face à des problèmes de main d'œuvre ou de stocks. Les réseaux de distribution ne sont pas tous encore en fonction, les délais de livraison demeurant élevés.

L'espoir de la reprise prend forme

Interrogées à la fin du mois d'avril par la Banque de France dans la perspective du déconfinement, les chefs entreprises anticipaient une reprise de l'activité en mai sans revenir toutefois à son niveau normal. Avec une tendance plus marquée dans l'industrie (66 % d'activité prévu fin mai contre 52 % en avril) et le bâtiment (58 % fin mai contre 24% en avril) et, à un degré moindre, pour les services (59% fin mai contre 52% en avril). Les perspectives pour l'hébergement (3 % d'activité prévu fin mai contre 1% en avril) et la restauration (22 % fin main contre 11 % en avril) non concernés par le déconfinement du 11 mai, étaient conditionnées par l'attente d'une date de réouverture annoncée depuis.

L'enquête ACEMO-Covid réalisée début mai par la DARES avec l'appui de l'INSEE auprès des entreprises sur leur rythme anticipé de reprise d'activité économique après le 11 mai montre de sensibles différences entre secteurs d'activité. Les entreprises qui anticipent un retour à la normale de leur activité représentent 40 % de l'emploi salarié, celles qui n'anticipent pas une telle éventualité avant 3 mois représentant 33 %, et celles qui ne savent pas constituant 27 %.

Dans le détail :

- 10 % des salariés travaillent dans une entreprise dont l'activité est revenue à la normale le 11 mai (agroalimentaire, transport entreposage) ;
- 30 % dans une entreprise dont l'activité pourrait revenir à la normale dans 3 mois (énergie, eau, gestion des déchets, construction) ;
- 17 % dans une entreprise dont l'activité pourrait mettre plus de 3 mois pour revenir à la normale (information communication, activités immobilières, fabrication d'équipements électriques, électroniques, informatiques, fabrication de machines) ;
- 16 % dans une entreprise estimant que son activité ne reviendra pas à la normale avant la fin de l'année (fabrication de matériel de transport, hébergement restauration) ;
- 27 % dans une entreprise qui ne peut prévoir quand son activité reprendra normalement (hébergement restauration, activités financières et assurance).

Une situation variable selon les branches d'activités

La reprise ne se présente pas de la même manière pour toutes les entreprises, certaines l'ayant anticipé avant le confinement, quand d'autres, certes moins nombreuses (12 % des salariés en avril contre 19 % en mars), sont encore à l'arrêt (hébergement, restauration, cinémas, parcs de loisirs, etc.). Selon la dernière enquête mensuelle publiée par la DARES, fin avril, avant le déconfinement :

- 45 % des salariés travaillent dans des entreprises qui ont réduit très fortement ou arrêté leur activité du fait de la crise (après 49 % en mars) ;
- 35 % dans des entreprises qui ont vu leur activité baisser plus modérément (après 32 % en mars) ;
- 16 % dans des entreprises dont l'activité est restée inchangée ;
- 5 % dans des entreprises dont l'activité a augmenté par rapport aux prévisions.

L'INSEE qui s'est fondée sur cette enquête pour affiner les estimations des pertes d'activité économique après le déconfinement du 11 mai confirme la tendance à une reprise progressive mais variable d'une branche à l'autre.

Pour les services marchands, la perte d'activité au 27 mai serait de -25 % (contre -36 % avant le déconfinement, et -39 % début avril). Cependant l'hébergement et la restauration demeurent les plus durement touchés (-90 % au 27 mai) en attendant la réouverture des établissements autorisée par le gouvernement à compter du 2 juin prochain.

Plus spectaculaire est la réduction de moitié de la perte d'activité pour la construction (-38 % au 27 mai contre -75 % avant le déconfinement, et -88% début avril) en lien avec la reprise de certains chantiers et la perspective de relance de la commande publique grâce à l'installation des conseils municipaux et communautaires.

L'industrie, quant à elle, affiche une perte d'activité de -24 % au 27 mai, soit une amélioration de 14 points par rapport à début mai (-38 %) et de 19 points par rapport à début avril (-43%) avec, cependant, des branches en grande difficulté comme l'automobile, l'aéronautique et le textile dont les difficultés structurelles antérieures à la crise sanitaire s'en sont trouvées d'autant aggravées. Réuni le 25 mai dernier, le Conseil National de l'Industrie a confirmé que, avec le déconfinement, le taux moyen d'activité de l'industrie est désormais supérieur à 60 %.

Le secteur de l'hébergement, de la restauration et des spectacles seront les derniers concernés par la reprise. De même, pour les transports, la reprise sera progressive. Elle prendra forme avec la réouverture de l'aéroport d'Orly programmé le 26 juin. Orly est la plateforme des vols moyen-courriers et des long-courriers pour les départements et régions d'Outre-mer (Drom). Elle est essentielle pour le redémarrage du tourisme.

Conjoncture à géométrie variable en Europe et aux Etats-Unis

En France, le déconfinement a commencé plus tardivement que chez ses principaux partenaires. L'allègement des mesures de confinement est intervenu dès la fin avril en Allemagne et aux États-Unis, et début mai en Italie ou en Espagne. Le Royaume-Uni reste décalé par rapport aux États d'Europe continentale.



En Allemagne, dès le 20 avril, les commerces d'une surface de moins de 800 m² ont été autorisés à accueillir de nouveau du public, et certaines classes d'âge ont pu retrouver le chemin de l'école le 27 avril. Le 6 mai, d'autres mesures d'assouplissement ont été décidées, comme l'ouverture possible de tous les magasins sous condition et la reprise des sports de plein air, suivies le 11 mai par l'ouverture des restaurants.

En Espagne, la phase 0 du plan de déconfinement en quatre phases a débuté le 4 mai avec notamment l'autorisation d'ouverture des petits commerces hors alimentaire limité à 30 % de leur activité. Le 11 mai, 13 communautés autonomes sont passées à la phase 1 du plan autorisant l'ouverture des terrasses des cafés, des hôtels et de salles de spectacle de moins de 30 personnes.

En Italie, la reprise des activités productives les plus importantes pour l'économie a commencé le 4 mai notamment dans l'industrie manufacturière, la construction, le commerce de gros et, partiellement, dans la restauration avec l'autorisation des ventes sur place à emporter.

Au Royaume-Uni et aux États-Unis, la réouverture des commerces a été engagée à partir du 21 avril, le confinement dans ces deux pays ayant été moins strict qu'en France, en Italie et en Espagne.

L'allègement des mesures de confinement se reflète dans les indices PMI

Les indices PMI composites, indicateurs avancés de l'ensemble de l'activité économique issus de soldes sur enquêtes auprès des entreprises, augmentent dans la plupart des pays après avoir atteint un plancher historique en avril. Cette évolution est identique à celle de la Chine en prenant en compte le décalage dans le temps de la survenue de l'épidémie. La reprise, tout en étant modérée, semble plus nette aux États-Unis qu'en zone euro. L'indice PMI composite atteint 30,5 en mai en zone euro après un creux à 13,7 en avril quand, aux États-Unis, l'indice atteint 36,4 après un creux à 27,0 en avril.

Une reprise de la consommation d'électricité

La consommation d'électricité constitue un indicateur représentatif de l'activité globale des pays, tant du côté de la production que du côté de la consommation. Au sein des grands pays européens, l'Allemagne a enregistré la plus faible baisse de la consommation. En moyenne, entre le 1^{er} avril et le 24 mai, la consommation d'électricité n'a baissé que de -8 % en Allemagne par rapport à la même période en 2019, contre une contraction de -15 % en France et au Royaume-Uni, de -17 % en Espagne et de -20 % en Italie. Aux États-Unis, la baisse n'est que de -6 %. La reprise a été particulièrement marquée en Italie. Sur la période du 18 au 24 mai, le niveau de la consommation dans ce pays n'y était plus que de 10 % en dessous de la semaine équivalente de 2019, comme en Allemagne. En France, ce n'est que depuis le 11 mai que la consommation d'électricité connaît un léger rebond, passant d'un glissement annuel de près de -20 % le 11 mai à -14 % le 24 mai, rejoignant celui de l'Espagne. Au Royaume-Uni, où le confinement demeure en partie en vigueur, la consommation d'électricité oscille entre -15 % et -20 % de sa moyenne de saison. Aux États-Unis enfin, la consommation d'électricité reste environ 5 à 10 % inférieure à sa moyenne de 2015 à 2019.



Une baisse sensible des émissions de CO₂

Au cours de la semaine du 18 mai 2020, la baisse de la concentration en CO₂ était de -20 % par rapport à la moyenne sur 2016-2019 en Allemagne, contre -31 % en France, -41 % en Italie et -48 % en Espagne. Début mai, avant le déconfinement, la concentration avait diminué de -31 % en Allemagne, de -51 % en France et de près de -55 % en Italie et en Espagne. Au Royaume-Uni, la concentration de l'air en dioxyde d'azote est toujours environ moitié moindre que ses niveaux habituels à cette saison, ce qui témoignerait d'une activité toujours très ralentie. Preuve que la production chinoise retrouve son rythme de croisière, à partir de fin avril/début mai, les émissions et la concentration de l'air en dioxyde d'azote ont dépassé leurs niveaux de la même date en 2019, et elles continuent de croître.

La consommation des ménages en hausse partout en Europe

L'effet de la réouverture progressive des commerces de détail hors alimentaire se reflète dans les requêtes Google relatives aux centres commerciaux. Au cours de la deuxième moitié du mois d'avril 2020, le nombre de requêtes pour les centres commerciaux allemands n'était que de 41 % inférieur au niveau de 2019 sur la même période, contre -70 % pour les centres commerciaux espagnols et autour de -80 % pour ceux français et italiens. Aux États-Unis, le nombre de requêtes a rapidement augmenté à partir de la semaine du 21 avril et n'est plus inférieur que d'environ 20 % à la même semaine de 2019.

Dans les pays de la zone euro et selon cet indicateur, la hausse de la fréquentation des centres commerciaux apparaît davantage depuis mi-mai. Le nombre de requêtes a augmenté de 50 % environ en France par rapport à 2019 durant la semaine du 11 mai, puis de 8 % la semaine du 18 mai mais cette évolution est atypique. Les consommateurs français ont pu rechercher des informations sur les ouvertures des centres commerciaux, certains étant toujours fermés sur décisions administratives. Dans les trois autres principales économies européennes l'indice n'avait pas encore retrouvé mi-mai son niveau d'avant la crise sanitaire, même s'il y poursuit sa progression. La semaine du 18 mai, le nombre de requêtes sur Google restait inférieur de 25 % en Allemagne à son niveau de 2019, de 15 % en Italie et de 38 % en Espagne.

L'augmentation de la fréquentation des lieux publics

À partir des données de Google Maps, il est possible de déterminer la fréquentation des lieux publics, et notamment des commerces de détail hors alimentaire. La fréquentation a moins baissé en Allemagne qu'en France, en Italie et en Espagne même sur la période post confinement. Dans tous les pays, les consommateurs reviennent graduellement dans les commerces de détails hors alimentaire, au fur et à mesure de leur réouverture.

En prenant en compte ces différents indicateurs, la consommation devrait connaître une évolution favorable dans les prochaines semaines avec un rebond sans doute plus prononcé en France, en Italie et aux États-Unis qu'en Espagne, en Allemagne et au Royaume-Uni. L'importance du rebond est fonction de la contraction subie durant les périodes de confinement. En France et en Italie, la baisse de la fréquentation des commerces de détail, hors alimentaire, était mi-mai respectivement de 51 % et de 61 %, après une baisse entre -80 % et -90 % en France et en Italie au cours du mois d'avril, soit un gain de près de 30 points de pourcentages contre un gain de 20 points environ



en Espagne et en Allemagne. Aux États-Unis, la fréquentation des commerces de détail et lieux de divertissement est inférieure d'environ 30 % mi-mai, après une baisse de -45 % début avril. Au Royaume-Uni en revanche, la fréquentation des commerces de détail hors alimentaire et lieux de divertissement atteint toujours le quart de son niveau habituel, après une baisse de -82 % les premiers jours du confinement.

Le retour des embouteillages

Avec la reprise de l'activité et un moindre recours des transports publics, les embouteillages sont en hausse. L'indice TomTom de congestion routière dans les principales villes européennes témoigne d'une reprise de l'usage de la voiture. En Allemagne, l'indice de congestion routière demeure très proche de son niveau sur la même période en 2019 avec un niveau inférieur de 6 % la semaine du 18 mai. Dans les autres pays de la zone euro, le rebond est assez soudain, comme en France, avec un indice de congestion mi-mai inférieur de -26 % à celui de 2019, après une baisse près de -61 % début mai, soit un gain de près de 35 points de pourcentage. Cet indice est toujours très bas aux États-Unis, inférieur de 78 % à ses niveaux de 2019, ainsi qu'au Royaume-Uni (-65 %).

Selon l'indicateur de mobilité d'Apple, qui rassemble les recherches d'itinéraires sur l'application Apple Maps, les recherches d'itinéraires en voiture augmentent dans tous les pays. La reprise est beaucoup plus avancée en Allemagne et aux États-Unis, où les recherches ont dépassé leurs niveaux du 13 janvier dernier, qu'en France, en Italie, en Espagne et au Royaume-Uni.

Selon l'indicateur Google Maps Mobility, mi-mai la fréquentation des transports publics en France était inférieure de 43 % à la « normale » (fréquentation médiane du 3 janvier au 6 février 2020), soit une hausse significative par rapport à avril, où elle se trouvait inférieure de presque 80 %. En Italie et en Espagne, la fréquentation était inférieure de respectivement 53 % et 59 % mi-mai, contre 80 % en avril. Au Royaume-Uni, la baisse s'atténue un peu (-58 %, après une baisse de -70 % début avril). Aux États-Unis, la fréquentation des transports publics augmente légèrement, restant toutefois inférieure d'environ deux tiers à niveau habituel.

Actions tout azimut pour endiguer la récession

Les Gouvernements dépensent sans compter ou presque pour éviter l'enclenchement d'une dépression économique de grande ampleur. La multiplication des annonces ne permet pas toujours de prendre la réelle mesure des aides publiques. Elles peuvent s'ajouter, se compléter voire se superposer. Les mesures sont de nature diverse. Les garanties de prêts ne peuvent pas être assimilées aux aides directes ou aux prises de participation dans le capital des entreprises.

Le dispositif de soutien à l'économie mis en œuvre en France est complet comportant des mesures en faveur des salariés, des personnes à revenus modestes et en faveur des entreprises. Aux garanties de prêts s'ajoutent des reports ou des exonérations de charges ainsi que d'impôts. Depuis le début du déconfinement, des plans sectoriels sont annoncés.



Le chômage partiel, mesure sociale à vocation économique

Dès le début de la crise, le Gouvernement a opté pour un vaste programme de chômage partiel, reprenant ainsi la méthode choisie en Allemagne lors de la crise de 2008/2009. Le chômage partiel permet tout à la fois de garantir le pouvoir d'achat des ménages et d'éviter des ruptures de contrat de travail. La demande à venir est préservée tout comme la possibilité de restaurer rapidement l'offre. Son inconvénient est de geler le tissu économique. Aux Etats-Unis, la crise permet un renouvellement des entreprises ouvrant sur des gains de productivité plus élevés.

Plus de 12,7 millions de demandes de chômage partiel ont été déposées en France, pour près de 9 millions accordées. Le coût total de ce dispositif est évalué à 90 milliards d'euros. Le dispositif visait à limiter autant que possible l'augmentation du chômage et à faciliter la reprise de l'activité. Il a généré un effet d'aubaine. Des entreprises ont opté pour le chômage partiel afin de limiter leurs risques d'exploitation. La fin progressive du dispositif donne lieu à une polémique entre ceux qui prétendent que le Gouvernement va trop vite et ceux qui estiment que son maintien freine le retour à la normale tout en coûtant très cher aux pouvoirs publics.

L'Allemagne a prévu une enveloppe de 95 milliards d'euros pour le chômage partiel, soit 2,8 % du PIB. Quant à l'Italie et l'Espagne, leur engagement dans ces domaines s'élève respectivement à 25 et 14 milliards d'euros (2 et 1,1 % du PIB).

Les prêts garantis par l'État, l'arme anti-faillite

Pour éviter la multiplication des dépôts de bilan, les États ont mis en place des dispositifs de soutien aux entreprises. L'usage des prêts garantis est assez général. Il permet aux entreprises de renflouer leur trésorerie le temps de retrouver leur rythme de croisière. Ce qui nécessite que les entreprises dégagent des marges suffisantes pour les rembourser, certaines pouvant être fragilisées à terme. Dans les prochains mois, les modalités de remboursement seront certainement au cœur du débat public.

En France, depuis la mi-mars à début mai, l'État a garanti pour 57 milliards d'euros de prêts accordés à 350 000 entreprises selon le directeur général de Bpifrance. L'enveloppe pourrait atteindre 300 milliards d'euros (12,4 % du PIB). L'État ne sera amené à financer qu'en cas de défaut de l'entreprise qui est censé rembourser dans un délai de 5 ans le prêt consenti.

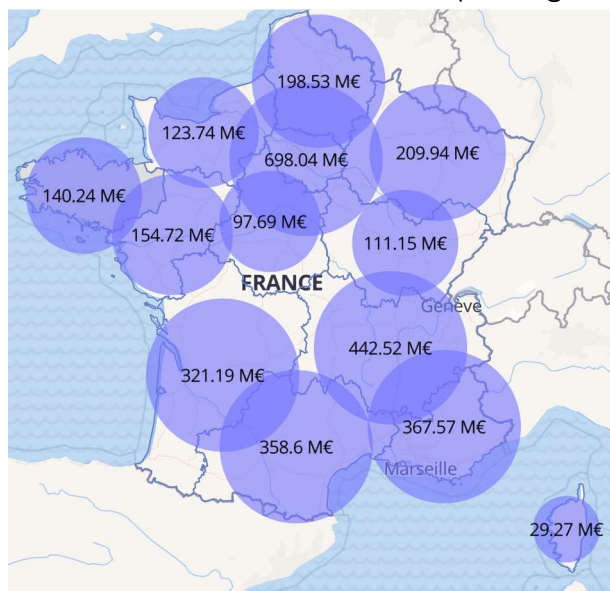
L'Espagne s'est engagée à hauteur de 112 milliards (9 % du PIB) et l'Italie de 400 milliards (22,5 % du PIB), selon une note de la banque d'investissement Goldman Sachs. L'Allemagne a prévu une enveloppe de 1 000 milliards d'euros (29,7 % du PIB). Le soutien est géré par la banque publique d'investissement KfW qui dispose, par ailleurs, d'un programme de refinancement des entreprises exportatrices qui peut être très rapidement augmenté.

Le gouvernement allemand a également mis en place un fonds de recapitalisation de plus de 100 milliards d'euros pour les entreprises de plus de 250 salariés. Il a rapidement pris des mesures en faveur de la trésorerie des entreprises.

Le fonds de solidarité au PME, l'aide de première urgence

Le Gouvernement français a décidé dès le début de la crise la création d'un Fonds de Solidarité en faveur des PME. Doté de 7 milliards d'euros, il peut attribuer de 1 500 à 5 000 euros d'aides. Le 27 mai, 3,4 milliards d'euros ont été distribués à 2,5 millions d'entreprises. Le secteur du commerce est le premier bénéficiaire avec 572 millions d'euros suivi par la construction (418 millions d'euros) et l'hébergement – restauration (412 millions d'euros). Au sein des Régions qui ont abondé financièrement ce fonds pour l'aide complémentaire de 2000 euros, l'Île-de-France est la première région au niveau de la répartition des aides devant Auvergne – Rhône-Alpes et PACA.

Répartition des aides du Fonds de solidarité par région (27 mai 2020)



Source / Ministère de l'Économie

Les mesures en faveur de la santé

Les Gouvernements ont dû assumer une augmentation des dépenses de santé pour faire face à la pandémie. Les opinions publiques tout comme les personnels soignants pèsent en faveur d'un effort accru pour la santé. Avec le vieillissement de la population et son aversion au risque, le dossier de la santé devrait rester au cœur d'actualité durant de nombreux mois. Face aux besoins d'urgence, les gouvernements ont, depuis le mois de mars, déjà accru les dépenses publiques destinées à leur système de santé. Ainsi l'Allemagne y a consacré 11,2 milliards d'euros, la France 9 milliards, l'Italie 6,2 milliards et l'Espagne 3 milliards. Les sommes ont été affectées aux hôpitaux, à l'achat de masques et à la recherche.

L'engagement des plans sectoriels

Avec le déconfinement, les États mettent en œuvre des plans sectoriels. Le tourisme, le transport aérien ou l'automobile sont les premiers d'une liste qui pourrait s'allonger. En France, les plans reprennent des dispositions mises en œuvre depuis le début de la crise sanitaire en les amplifiant.



- *Le plan de soutien au tourisme*

Ainsi, Les entreprises du tourisme pourront continuer de recourir à l'activité partielle jusqu'à la fin de l'année 2020. Au-delà, l'activité partielle leur restera ouverte dans des conditions qui seront revues le cas échéant. L'accès au fonds de solidarité est prolongé jusqu'à la fin de l'année. Son accès a été élargi à des entreprises de plus grande taille, celles qui ont jusqu'à 20 salariés et 2 millions d'euros de chiffre d'affaires. L'aide peut désormais atteindre 10 000 euros contre initialement 1 500 euros.

Les petites et moyennes entreprises liées au tourisme, à l'évènementiel ou aux activités sportives bénéficient d'une exonération de cotisations sociales pendant la période de fermeture ou de très faible activité pour un montant estimé à 2,2 milliards d'euros. L'exonération s'appliquera automatiquement à toutes ces entreprises, qu'elles aient déjà acquitté ou non leurs cotisations. Aux exonérations de cotisations patronales s'ajoutera un crédit de cotisation égal à 20 % des salaires versés depuis février.

Les entreprises du tourisme auront accès à un prêt garanti par l'État dit « saison » plus généreux que les PGE classiques. Les loyers et redevances d'occupation du domaine public dus aux bailleurs nationaux (État et opérateurs) sont annulés pour les TPE et PME du secteur du tourisme pour la période de fermeture administrative.

Les collectivités locales ont la possibilité d'alléger la taxe de séjour et réduire des deux tiers la cotisation foncière des entreprises (CFE), l'État en finançant la moitié.

Les banques pourront accorder un report des échéances de crédit allant jusqu'à 12 mois (au lieu de 6 mois actuellement) aux petites et moyennes entreprises du secteur.

Le plafond journalier des tickets restaurants sera augmenté de 19 à 38 €. Afin de soutenir les restaurateurs, leur utilisation dans les restaurants sera autorisée les week-ends et jours fériés, à partir de leur date de réouverture et jusqu'à la fin de l'année 2020.

Le Gouvernement a prévu un programme de 3 milliards visant à accompagner la reprise et la transformation du secteur :

L'enveloppe du prêt « Tourisme » proposé par Bpifrance sera renforcé a été fixée à un milliard d'euros. Par ailleurs, plus de 1,3 milliard d'euros seront investis en fonds propres par la Caisse des Dépôts et Consignations et Bpifrance dans le secteur du tourisme, pour un effet attendu en matière d'investissement de 6,7 milliards d'euros. Dès 2020, le Fonds Tourisme Social Investissement sera triplé avec une augmentation de ses capacités d'investissement à hauteur de 225 millions d'euros et des critères d'éligibilité assouplis.

- *Le plan français de soutien au secteur automobile*

Le mardi 26 mai, Le Président de la République, a présenté un plan de soutien à la filière automobile portant sur un total de 8 milliards d'euros d'aides, d'investissements et de prêts. Le secteur qui emploie 400 000 personnes a connu une chute d'activité de -80 % en avril. Les prévisions actuelles du marché automobile font état d'une baisse du marché en 2020 d'au moins -20 % dans le monde et de -30 % en Europe. La filière connaissait des problèmes depuis 2018 en lien avec le durcissement des normes

environnementales. Par ailleurs, les groupes français rencontrent, depuis une quarantaine d'années, régulièrement des difficultés. En 2014, le groupe PSA avait été sauvé avec l'appui de l'État et l'intervention d'un groupe chinois. Le Groupe Renault est en situation délicate depuis l'année 2019.

À travers son plan de soutien, le Gouvernement souhaite faciliter la transition vers le véhicule électrique et le véhicule autonome.

Le plan de soutien comporte trois directions : le renouvellement du parc automobile, l'innovation et le soutien aux entreprises en difficulté. Le Gouvernement demande aux entreprises du secteur de privilégier la localisation de leurs activités en France, en particulier en ce qui concerne la recherche et les productions à forte valeur ajoutée.

Le renouvellement du parc automobile français en faveur des véhicules propres

Le Gouvernement a décidé de porter le bonus pour l'achat d'un véhicule électrique de 6 000 à 7 000 euros pour les particuliers, pour l'achat d'un véhicule d'une valeur inférieure à 45 000 euros. Le bonus pour l'achat d'un véhicule électrique pour les flottes d'entreprises passe à 5 000 euros, pour l'achat d'un véhicule particulier ou utilitaire léger d'une valeur inférieure à 45 000 euros.

Il a également prévu l'instauration d'un bonus de 2 000 euros pour l'achat de véhicules hybrides rechargeables pour les véhicules d'un montant inférieur ou égal à 50 000 euros. La prime à la conversion passe à 3 000 euros pour les ménages modestes pour l'achat d'un véhicule thermique et à 5 000 euros pour l'achat d'un véhicule électrique ou hybride rechargeable. Le nombre de ménages éligibles à la prime à la conversion augmentera grâce au relèvement du seuil de revenu fiscal de référence passant de 13 500 euros à 18 000 euros pour couvrir 75 % de la population.

Les acheteurs publics, dont l'État, sont censés renouveler plus rapidement leurs flottes de véhicules avec un objectif de 50 % de véhicules électriques, hybrides ou à hydrogène.

Le déploiement des bornes de recharge électrique sera accéléré. Le nombre de points de recharge passera à 100 000 bornes d'ici 2021 au lieu de 2022.

Les collectivités locales seront invitées à proposer des avantages à l'usage des véhicules en mode électrique zéro émission (gratuité des parkings publics, utilisation de voies réservées etc.).

L'investissement et l'innovation en faveur du véhicule de demain

Le Gouvernement a décidé la création du Fonds d'avenir pour l'automobile doté de 1 milliard euros destiné à la modernisation et la numérisation des chaînes de production, à la transformation écologique de la filière automobile et à l'innovation.

Le soutien aux entreprises en difficultés et la protection des salariés

Un plan d'urgence sera mis en œuvre pour réduire significativement le coût d'un jeune en alternance et permettre à la filière de viser une stabilisation du niveau d'alternants.



L'industrie auto allemande appelle également son État à l'aide

La filière automobile allemande, qui a enregistré en mars une baisse de -37 % de sa production et de -32 % de ses exportations, a demandé à l'État fédéral un plan de soutien. Depuis plusieurs semaines, les grands groupes plaident pour l'instauration d'une prime, destinés à apporter jusqu'à 4 000 euros de soutien à leur activité par entreprise. Angela Merkel hésite à s'engager dans cette voie. Pour être efficace, la subvention devra concerner tous les véhicules, y compris thermiques ce qui est contraire à la politique de transition énergétique mise en œuvre en Allemagne.

750 milliards d'euros pour changer l'Union européenne

Dans le prolongement de la proposition franco-allemande de la semaine dernière, la Commission de Bruxelles a présenté le 27 mai, au Parlement européen, le plan de relance d'un montant de 750 milliards d'euros. Ce plan s'ajoute aux mesures d'urgence de 540 milliards d'euros (sous forme de prêts) que l'Union a d'ores et déjà décidées et aux 1 000 milliards d'euros que la BCE s'est engagée à injecter dans le système financier.

Pour financer son plan, la Commission européenne empruntera sur les marchés 750 milliards d'euros qui abonderont le budget européen dont certains programmes seront renforcés et d'autres créés. Si l'Allemagne a accepté le principe de la mutualisation de la dette, d'autres pays comme les Pays-Bas, l'Autriche, la Suède ou le Danemark y restent opposés.

Le plan de la Commission prévoit que 500 milliards d'euros seront transférés, par le canal du budget européen, aux États membres qui ont été les plus affectés par le Covid-19, comme l'avaient imaginé Paris et Berlin. Pour en bénéficier, ceux-ci devront présenter un plan d'investissements et de réformes qui devra être compatible avec les priorités politiques de la Commission européenne en matière de transition énergétique (green deal). Il sera également pris en compte des objectifs de relocalisation d'activités stratégiques. L'Italie pourrait bénéficier jusqu'à près de 82 milliards d'euros de subventions, l'Espagne jusqu'à 77 milliards, la France 39 milliards, la Pologne 38 milliards, l'Allemagne 29 milliards.

250 milliards d'euros seront déployés sous forme de prêts, dont 91 milliards pour l'Italie, 63 milliards pour l'Espagne, 26 milliards pour la Pologne. Ni la France, ni l'Allemagne ne seraient attributaires de ces prêts. L'objectif est de permettre aux États européens d'accéder à des prêts à des taux inférieurs à ceux en vigueur sur les marchés.

Le remboursement des 500 milliards d'euros de prêts de la Commission ne devrait intervenir qu'à compter de 2028 et sera étalé jusqu'en 2058. D'ici huit ans, les autorités européennes devront déterminer les modalités de remboursement. Il conviendra soit d'augmenter les ressources propres de la Commission avec l'instauration d'un impôt européen qui pourrait prendre la forme d'une taxe sur le digital ou d'une taxe sur le CO₂, soit de réaliser des économies sur le budget.

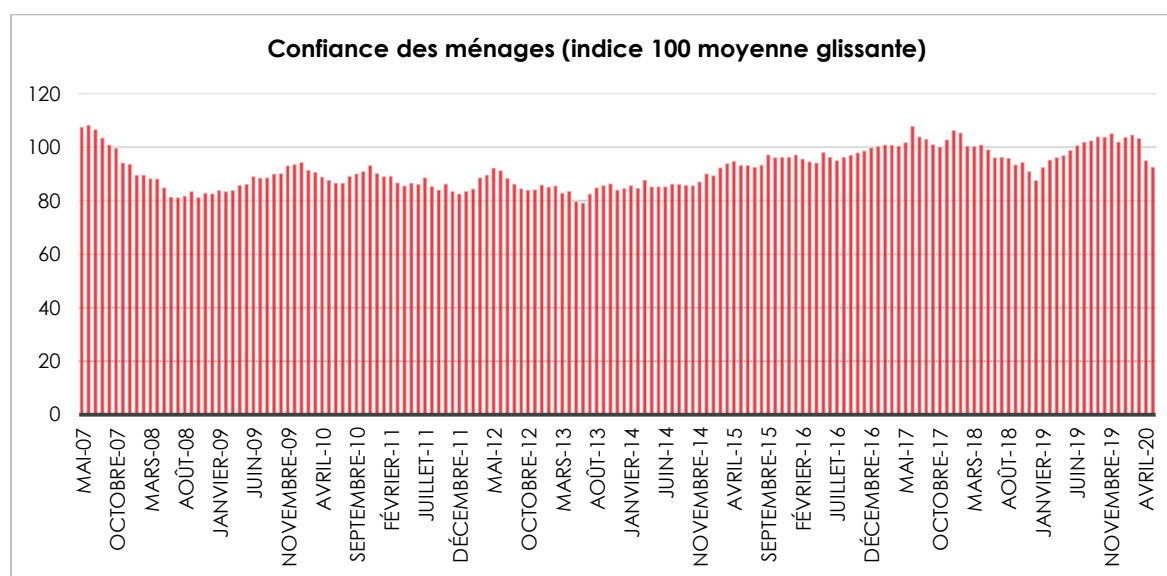
Le plan européen soulève une série d'interrogations. La possibilité offerte à la Commission d'emprunter constitue un précédent permettant une évolution plus fédérale de l'Union européenne. Cette tendance serait renforcée si un impôt communautaire



était créé. Face à cette évolution, les oppositions ne manquent pas. Les États d'Europe du Nord ne souhaitent pas s'engager dans cette voie, considérant qu'ils seraient potentiellement amenés à soutenir les États d'Europe du Sud. Ces derniers craignent de leur côté une mise sous tutelle budgétaire de la part de la Commission. La discussion et l'adoption de ce plan seront un nouvel marathon pour les instances communautaires.

Ménages, moral en baisse, épargne en hausse

Sans surprise, l'indice de confiance des ménages dans la situation économique calculé par l'INSEE, est en baisse pour le mois de mai. L'enquête a été menée entre le 28 avril et 16 mai. L'indicateur perd 2 points (après -8 points en avril). À 93, il reste en-dessous de sa moyenne de longue période (100).



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Consommation, un retour à la normale ?

Après plus d'un mois de confinement, la proportion de ménages estimant qu'il est opportun de faire des achats importants augmente fortement, l'indicateur gagne ainsi 15 points mais reste bien en-dessous de sa moyenne de longue période.

La victoire de l'épargne de précaution

Dans un contexte économique difficile, la part des ménages estimant qu'il est opportun d'épargner augmente fortement en mai. Les ménages ont conscience qu'avec la diminution contrainte de leurs dépenses de consommation, leur capacité d'épargne augmente. L'indicateur le mesurant gagne 4 points et reste bien au-dessus de sa moyenne de longue période. Prenant en compte la fin du confinement et une éventuelle baisse à venir de leurs revenus, le solde d'opinion des ménages sur leur capacité d'épargne future diminue quant à lui de nouveau légèrement tout en restant au-dessus de sa moyenne de longue période.



Inquiétude pour le niveau de vie et pour l'emploi

Les Français sont inquiets au sujet de leur niveau de vie futur. À -71, il reste ainsi au plus bas niveau depuis le début de l'enquête. La part des ménages considérant que le niveau de vie en France s'est amélioré au cours des douze derniers mois baisse nettement. Le solde correspondant perd 17 points et passe ainsi en-dessous de sa moyenne de longue période.

Sans surprise, les ménages craignent une remontée du chômage. Le solde correspondant gagne 18 points et atteint un niveau inégalé depuis juin 2013.

Le confinement et les prix ne font pas bon ménage

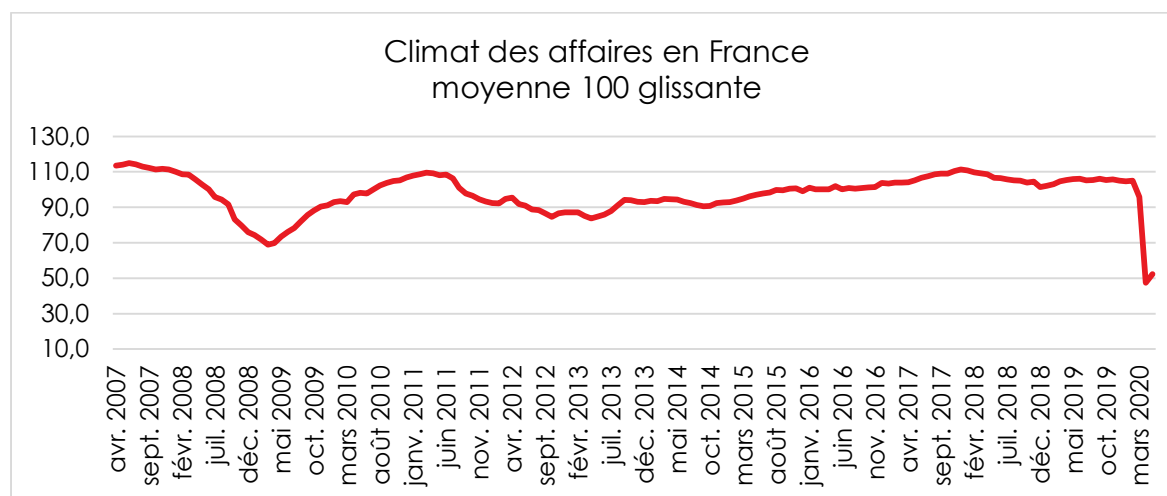
En mai, les ménages estimant que les prix ont augmenté au cours des douze derniers mois sont nettement plus nombreux que le mois précédent. Le solde correspondant remonte de 20 points mais se maintient néanmoins en-dessous de sa moyenne de longue période. Cette appréciation s'explique certainement par la progression des prix des produits alimentaires et notamment des produits frais.

Les ménages ne font pas le pari d'une forte résurgence de l'inflation dans les prochains mois. Après avoir vivement augmenté pendant deux mois, le solde correspondant perd 8 points, tout en restant bien au-dessus de sa moyenne de longue période.

Climat des affaires, amélioration sur fond de déconfinement

Le climat des affaires s'est redressé en mai tout en restant à un niveau très bas. Il a augmenté de 4 points et se situe désormais à 52, bien en-dessous de sa moyenne de longue période. Au mois d'avril, il avait perdu 48 points.

Toujours en mai, le climat de l'emploi s'améliore un peu. L'indicateur synthétique se redresse de 4 points, après en avoir perdu 48 en avril. À 52, il reste très détérioré, à son deuxième plus bas niveau après le plancher atteint le mois dernier.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

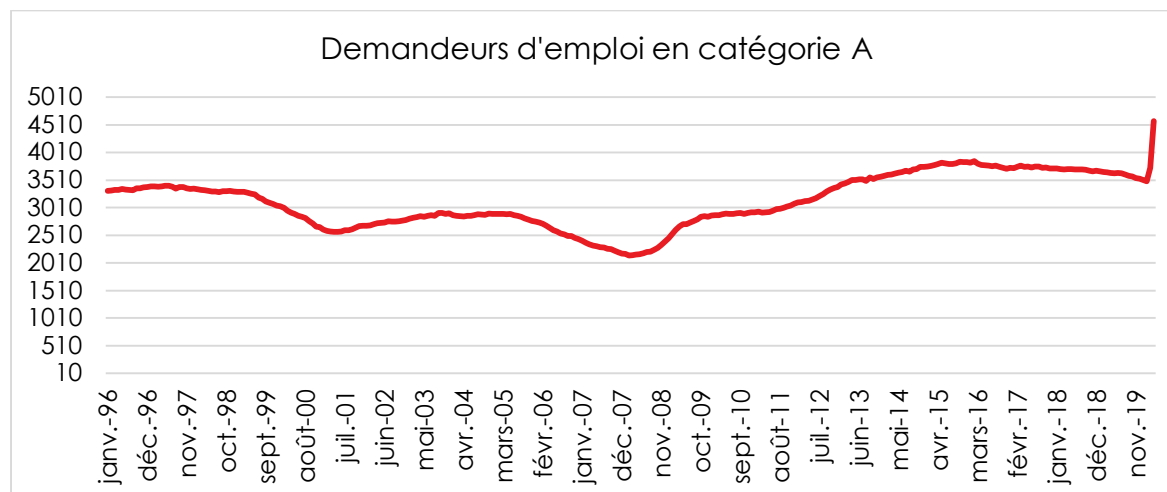


C'ETAIT DEJA HIER

Sur fond de CDD et de missions d'intérim, envolée du chômage

Avec le confinement total du mois d'avril, le nombre de demandeurs d'emploi inscrits en catégorie A à Pôle Emploi a connu une progression sans précédent, +843 000 faisant suite à une hausse de +246 000 en mars. Depuis la création des données statistiques sur le nombre de demandeurs d'emploi, jamais une telle hausse n'avait été enregistrée. Le nombre d'inscrits atteint le nombre record de 4,575 millions. Sur trois mois, 1 065 200 demandeurs d'emploi supplémentaires ont été comptabilisés. L'augmentation est en grande partie imputable au basculement des demandeurs d'emplois des catégories B et C, en activité réduite vers la catégorie A (personne sans emploi, tenue d'accomplir des actes positifs de recherche d'emploi, à la recherche d'un emploi quel que soit le type de contrat).

Au total, l'effectif des catégories A, B, C s'accroît de 209 300 au mois d'avril (soit +3,6 %). Les entrées à Pôle emploi sont en retrait de 19,1 % en avril avec les restrictions de circulation et le placement en chômage partie d'une grande partie de la population active. Les sorties de Pôle Emploi sont naturellement en net retrait (-34,9 %). Le gonflement du nombre d'inscrits est également lié à la réduction des radiations compte tenu des consignes de mansuétude données par les pouvoirs publics.



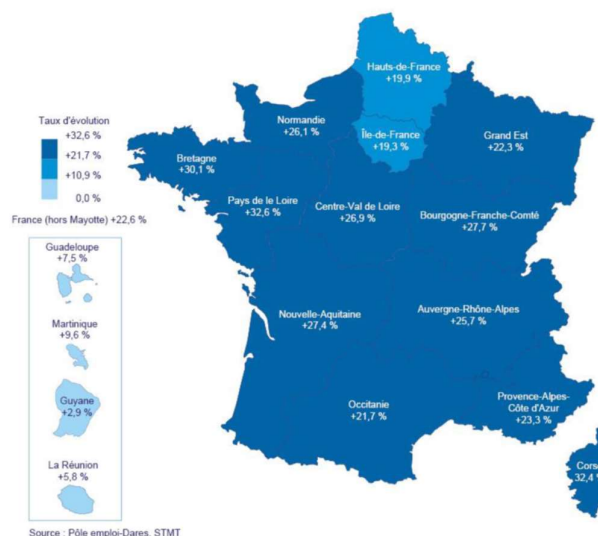
Cercle de l'Épargne – données DARES

Ce mois-ci, la hausse concerne toutes les tranches d'âge : les moins de 25 ans (+149 800, soit +29,4 %), les 25-49 ans (+530 000, soit +24,0 %) et les 50 ans ou plus (+163 200, soit +16,1 %). Elle est par ailleurs plus forte chez les hommes (+480 300, soit +25,2 %) que chez les femmes (+362 700, soit +19,8 %). Elle concerne toutes les régions de France, les départements et régions d'Outre-mer (Drom) étant toutefois un peu moins touchés.



Progression du nombre d'inscrits à Pôle Emploi catégorie A en %

Données CVS-CJO



Les mauvais résultats du mois d'avril sont avant tout les conséquences des fins CDD et des missions d'intérim. Près de 140 000 personnes au terme de leur CDD se sont inscrites tout comme 80 000 personnes qui ont achevé une mission d'intérim. Le nombre d'inscrits à Pôle Emploi devrait continuer d'augmenter en mai avec la poursuite de la purge des CDD et de l'intérim. La hausse devrait être néanmoins plus faible. La montée des licenciements économiques ne devrait se faire sentir qu'à partir de juin et à la rentrée de septembre en fonction de l'état de la reprise économique.

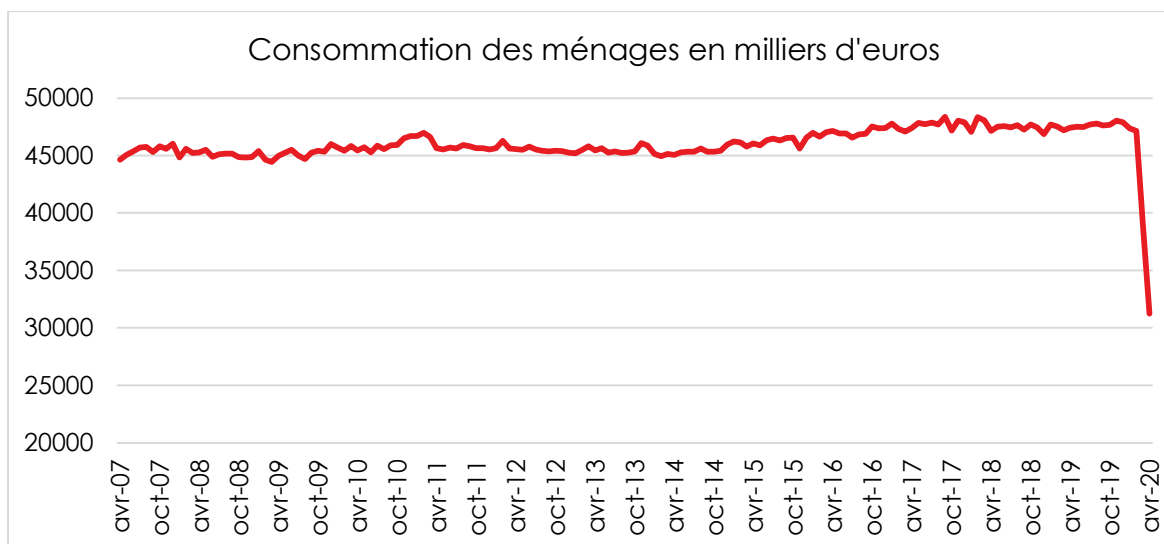
La consommation en chute libre en avril

L'ensemble des ménages ayant été confinés durant la totalité du mois d'avril, la consommation a connu une chute sans précédent depuis l'établissement de la série statistique par l'INSEE. Elle a baissé de -20,2 % par rapport à mars qui s'était déjà caractérisé par une contraction de -16,9 %. Le mois d'avril 2020 restera dans les annales du fait que dans son intégralité il aura été placé sous le confinement.

La consommation de biens fabriqués s'est contractée de -42,6 % après -42,1 % en mars. La consommation de matériels de transport a baissé de -36,4 %, du fait de la fermeture des concessions automobiles. Les dépenses d'équipement du logement diminuent également, en particulier les ventes de meubles et d'appareils électroménagers. Les achats de lunettes sont en forte baisse. Les achats d'habillement-textile ont connu une contraction de -67,4 %.

Les dépenses alimentaires ont régressé de -5,4 % après avoir connu une progression de -9,2 % en mars qui avait été marquée par la constitution de stocks de précaution.

Avec les restrictions de circulation et les conditions climatiques plutôt favorables, les dépenses en énergie ont enregistré un repli de -22,8 % après une baisse en mars de -10,2 %.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Poursuite de la baisse de l'inflation en mai

Selon l'INSEE, sur un an, les prix à la consommation augmenteraient de 0,2 % en mai, après +0,3 % le mois précédent. Cette baisse de l'inflation résulterait d'un recul accentué des prix de l'énergie et des produits manufacturés et d'un ralentissement des prix de l'alimentation après la hausse intervenue en avril. En revanche, les prix des services et du tabac accéléreraient sur un an.

Sur un mois, les prix à la consommation seraient stables comme le mois précédent. Les prix de l'alimentation seraient nettement moins dynamiques que le mois précédent, en lien notamment avec le ralentissement de ceux des produits frais. Les prix des produits manufacturés seraient en très léger recul et la baisse des prix de l'énergie serait moins prononcée que le mois précédent. Les prix des services et du tabac augmenteraient en revanche, après une stabilité en avril.

Sur un an, l'indice des prix à la consommation harmonisé ralentirait à +0,2 %, après +0,4 % en avril. Sur un mois, il serait stable, comme le mois précédent.

Pour l'ensemble de la zone euro, en mai, le taux d'inflation annuel a été estimé, par Eurostat, à 0,1 %, contre 0,3 % en avril. S'agissant des principales composantes de l'inflation de la zone euro, celle de l'alimentation, l'alcool et tabac devrait connaître le taux annuel le plus élevé en mai (3,3 %), suivie des services (1,3 %) et des biens industriels hors énergie (0,2 %). Les prix de l'énergie ont, de leur côté, baissé de 12,0 %.

Le taux d'épargne en pleine ascension au 1^{er} trimestre 2020

En raison du confinement mis en place mi-mars et de l'anxiété générée par la situation économique, les ménages ont augmenté leur taux d'épargne au cours du premier trimestre. Il a atteint 19,6 % du revenu disponible brut contre 15,1 % au dernier trimestre 2019. Le taux d'épargne financière est passé de 4,6 à 10,4 % du revenu disponible brut sur la même période.

Cette augmentation sans précédent du taux d'épargne est la conséquence d'une forte baisse de la consommation, -5,6 % sur le premier trimestre, et du maintien du revenu



disponible brut des ménages. Celui-ci n'a diminué que de -0,1 % au premier trimestre après avoir enregistré une augmentation de +0,9 % au dernier trimestre 2019. Avec le recours au dispositif d'activité partielle, la masse salariale reçue par les ménages est, en revanche, en baisse de -1,8 % après une augmentation de +0,7 %. A contrario, les prestations sociales en espèces sont en hausse de +2,8 % après +0,4 %.

Au total, la baisse du pouvoir d'achat reste très limitée (-0,4 % après +0,7 %) étant donné le choc économique subi. Mesuré par unité de consommation pour être ramené à un niveau individuel, le pouvoir d'achat baisse de -0,5 % (après +0,5 %).

La gestion complexe du dégonflement de l'épargne des ménages

La réduction de la poche de l'épargne de précaution constituée durant les deux mois de confinement sera progressive. Le retour à la normale des dépenses de consommation y contribuera mais il est fort probable que le taux d'épargne reste élevé. Les mauvaises nouvelles sur le front économique, et surtout celui de l'emploi, incitent les ménages à conserver un volant important d'épargne. À chaque crise, l'encours de l'épargne liquide augmente sans retrouver son niveau initial durant la période de croissance qui suit. La succession de crises depuis une trentaine d'années contribue à cet effet cliquet, aidé en outre par le vieillissement de la population.

Avant même la crise sanitaire, le taux d'épargne avait tendance à augmenter en France comme au sein des autres pays de l'OCDE au point de dépasser l'investissement privé de deux points de PIB. Les dépôts à vue, les livrets bancaires et le numéraire des ménages ne cessent d'augmenter. Au sein des pays occidentaux, ils représentent désormais 95 % du PIB contre 65 % en 2002. Cet excédent d'épargne profite aux États qui peuvent s'endetter à bon prix. De 2002 à 2020, l'encours d'obligations publiques détenu par les ménages et les investisseurs institutionnels est passé de 45 à 56 % du PIB au sein de l'OCDE. Le recyclage de l'épargne passe de plus en plus par la dette publique même si les pouvoirs publics multiplient les annonces en faveur de réorientation au profit des entreprises.



LE COIN DES TENDANCES

Le monde à part des start-ups en France

En 2018, Emmanuel Macron souhaitait transformer la France en « start-up nation ». Il avait alors déclaré « *une start-up nation est une nation où chacun peut se dire qu'il pourra créer une startup. Je veux que la France en soit une* ». En cette période de crise économique, la nécessaire modernisation de notre tissu économique est une priorité.

Qui sont ces start-ups célébrées par le Président de la République et par de nombreux experts économiques ? D'après l'Agence du numérique, une start-up est une « jeune entreprise innovante, à la recherche d'un modèle économique, qui lui assurera une croissance très forte et très rapide, avec un développement international ». La définition est assez large et permet d'englober un grand nombre d'entreprises. Pour le commun des mortels, une start-up est une société créée par des jeunes férus de digital, espérant imiter Bill Gates, Larry Page ou Mark Zuckerberg. Les start-ups sont également considérées comme une catégorie à part en raison de leur modèle spécifique. Leur développement passe par de fortes pertes et des besoins en capitaux élevés avant que la rentabilité soit au rendez-vous. Cette caractéristique n'est dans les faits pas spécifique aux start-ups. Dans le passé, les compagnies ferroviaires ont connu au moment du déploiement des lignes des pertes et des besoins de financement élevés.

La chasse aux fonds propres

60 % des créateurs d'entreprise affirment avoir financé leur projet eux-mêmes mais cela ne suffit pas à couvrir leurs besoins en capitaux. 37 % déclarent avoir recours au crédit bancaire. Les fondateurs indiquent avoir des difficultés à accéder à ce type de financement d'où le recours à des canaux dédiés. En France, des réseaux de financement se sont créés comme « Entreprendre et Initiatives ». Plusieurs institutions publiques interviennent comme la BPI et les conseils régionaux. Des entreprises comme AG2R LA MONDIALE épaulent également des start-ups. Ainsi DremQuark qui intervient dans le domaine de l'intelligence artificielle dans les services financiers, a bénéficié de l'appui d'AG2R LA MONDIALE à travers le fonds ALM innovation.

Par ailleurs, la French Tech, mise en place en 2013 sous la présidence Hollande, visait à valoriser le développement des start-ups sur l'ensemble du territoire français par un programme de bourses et d'accompagnement. Les chambres de commerce, les dispositifs PEPITE (Pôles étudiants pour l'innovation, le transfert et l'entrepreneuriat) sont également des acteurs importants. Les régions et les grandes villes ont également mis en place des pépinières et des espaces de *coworking* pour l'hébergement des structures en démarrage, tandis que les incubateurs et les accélérateurs – qui peuvent être privés, publics ou académiques – proposent, outre l'hébergement, un programme d'accompagnement. Selon le panel de start up de France Stratégie, 29 % d'entre elles auraient effectué des levées de fond contre 1 % des entreprises nouvellement créées en France.



Des entreprises innovantes

Les start-ups des années 2020 diffèrent de celles des années 1990/2000. Elles sont moins centrées sur des solutions de haute technologie. Elles sont plus axées sur les services, les applications, des nouveaux procédés de marketing qui visent à répondre à un besoin très particulier des consommateurs. Aujourd'hui, les fondateurs et fondatrices de start-up sont rarement à l'initiative d'une innovation de rupture, dite « disruptive ». Néanmoins, la capacité à lever des fonds dépend toujours du caractère innovant des solutions proposées. La réussite des fondateurs passe par un storytelling aiguisé. Ils doivent raconter une histoire en rendant accessible les enjeux techniques et faisant apparaître le futur possible généré par leurs solutions.

Des entreprises collectives

La troisième caractéristique distinctive des start-ups repose sur le caractère collectif de l'aventure. Pour Bpifrance, « *une start-up, c'est avant tout une équipe déterminée, ambitieuse et complémentaire* ». Les organismes de financement privilégient les équipes constituées d'au moins trois fondateurs. 87 % des fondateurs de notre échantillon ont au moins un associé quand 72 % des créateurs d'entreprise dirigent seul leur affaire.

Les associés d'une start-up se connaissent, en règle générale, depuis plusieurs années. 32 % des fondateurs ont rencontré leurs associés dans leur milieu professionnel, 23 % au cours de leurs études, 27 % parmi leurs amis, 15 % en participant à des forums, salons et autres événements dédiés aux start-ups. En revanche, il s'agit rarement d'un membre de la famille. La probabilité de lever des fonds est 5,3 fois plus importante pour un entrepreneur qui a des associés que pour un entrepreneur qui n'en a pas.

Le mythe du « self-made-man »

Le start up renvoie au rêve américain avec la possibilité de faire fortune grâce à son dynamisme et en s'affranchissant des codes sociaux. Dans les faits, 80 % des fondateurs et fondatrices de start-up de l'échantillon étudié par France Stratégie auraient un niveau de diplôme équivalent ou supérieur à bac +5 et aucun n'est sans diplôme. Ces taux diffèrent des créateurs d'entreprises dites normales. 13 % sont sans diplôme et 45 % ont un niveau inférieur ou égal au baccalauréat.

Pour les start-ups, 35 % des fondateurs sont diplômé d'une école de commerce et 21 % d'une école d'ingénieurs quand pour l'ensemble des créateurs d'entreprise, seulement 7 % sont diplômés d'une grande école. Le passage par une grande école semble donc être déterminant dans la décision de créer une start-up. Ces dernières années, la création de start-up est en effet de plus en plus présentée comme une sortie noble pour les élèves des grandes écoles dont attractivité dépend de plus en plus de la capacité à faciliter la création de start-up. Elles offrent de précieuses ressources pour accompagner les étudiants qui veulent créer leur entreprise. Elles mettent à disposition des locaux et des bourses. Le réseau des anciens élèves permet des appuis dans de nombreux domaines (techniques, financiers, commerciaux et lobbying). En France, 25 % des fondateurs et fondatrices de notre échantillon ont créé leur start-up à la sortie de leurs études, quand ce taux est de 3 % pour l'ensemble des créateurs et créatrices d'entreprise.



Les cadres à la recherche d'un nouveau monde

Parmi les fondateurs de start-up figurent des cadres de grandes entreprises ayant acquis une expérience de plusieurs années et qui cherchent un nouveau défi et une nouvelle façon de vivre. 64 % des fondateurs et fondatrices de start-up étaient d'anciens cadres, 49 % des salariés du privé et seulement 5 % étaient au chômage avant la création de leur entreprise. Si l'entrepreneuriat est souvent un moyen d'assurer son propre emploi après un licenciement, la création de start-up répond à une autre logique. Le souhait de participer à une aventure innovante est souvent mis en avant. 83 % des sondés de France Stratégie estiment que l'innovation et l'indépendance sont les moteurs du passage à l'acte pour la création d'une start-up. La majorité des fondateurs et fondatrices de start-up étaient bien insérés sur le plan professionnel avant de tenter l'expérience de la création. En règle générale, le départ de leur entreprise passe par une rupture conventionnelle leur permettant de bénéficier, pendant deux ans, d'une indemnité de chômage proportionnelle à leur salaire antérieur. L'indemnité de chômage joue le rôle de garantie de revenus pendant la phase de démarrage.

Seulement 10 % des fondateurs et fondatrices de start-up optent pour le statut d'indépendant et 8 % pour celui d'auto-entrepreneur. 69 % adoptent le statut de chef d'entreprise salarié. Les anciens cadres souhaitent maintenir la protection du salariat au sein de leurs nouvelles activités.

Les fondateurs de start up sont plus souvent des hommes

Les femmes sont à l'origine de la création de 30 % des créations d'entreprise. Ce taux est plus faible pour les start-ups avec un taux de 26 %. La probabilité de lever des fonds est 2,4 fois supérieure pour les hommes que pour les femmes.

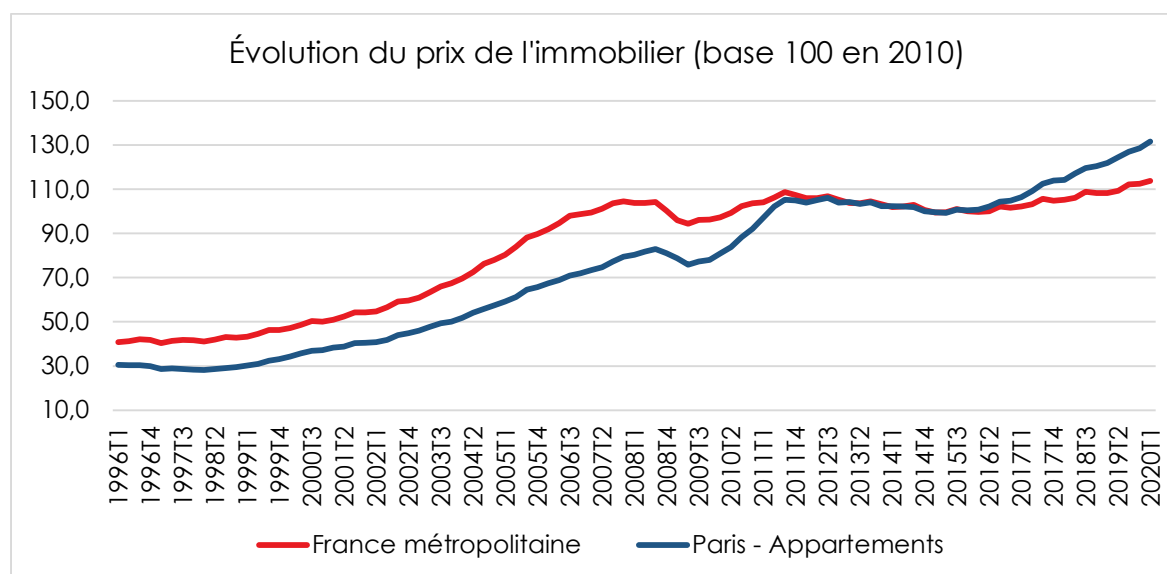


LE COIN DES GRAPHIQUES

Avant la crise sanitaire, l'immobilier portait beau

Au premier trimestre 2020, les prix des logements anciens en France (hors Mayotte) ont augmenté de 1,9 % par rapport au quatrième trimestre de l'année dernière (données provisoires corrigées des variations saisonnières), après une hausse de 1,3 % et de 1,0 % aux trimestres précédents.

Sur un an, la hausse des prix s'élève à 5,0 %. Comme observé depuis fin 2016, la hausse est plus marquée pour les appartements (+6,4 % en un an) que pour les maisons (+4,0 %).



Sources : Insee, ADSN-BIEN-Notaires du Grand Paris, Notaires de France - Perval.

L'Île-de-France, toujours en pointe

Au premier trimestre, les prix des logements anciens en Île-de-France ont augmenté de +2,2 % par rapport au quatrième trimestre 2019. Sur un an, la hausse atteint 5,7 % des prix. Cette hausse continue d'être principalement portée par les prix des appartements, qui augmentent de +6,8 % sur un an contre +3,4 % pour les maisons. À Paris, les prix des appartements ont connu une vive augmentation, +8,0 % sur un an au premier trimestre 2020, après +6,7 % au quatrième trimestre 2019. Hors Paris, la hausse annuelle des prix des logements anciens reste notable, mais est moins marquée, +4,6 %.

Dans les autres régions, la hausse également au rendez-vous

Au premier trimestre, les prix des logements anciens en province ont progressé de 1,7 % après +1,2 %. Sur un an, la hausse des prix continue de s'accroître, elle est similaire ce trimestre à celle observée en Île-de-France hors Paris, +4,7 % entre le premier trimestre 2019 et le premier trimestre 2020, après +3,6 %. Comme pour l'Île-de-France, ce sont les prix des appartements qui sont les plus dynamiques (+6,0 % sur l'année), même si ceux des maisons augmentent également de façon soutenue (+4,1 %).



Avant crise, le marché de l'immobilier était dynamique

Au premier trimestre, le volume annuel de transactions a diminué mais sur douze mois, le nombre de transactions restait supérieur à un million (1 037 000, après 1 065 000 fin décembre 2019). Ce résultat a été obtenu malgré les deux semaines de confinement depuis le mois de mars. Ce nombre de transactions rapporté au stock de logements disponibles, qui augmente d'environ 1 % par an, dépasse depuis début 2019 le niveau haut observé au début des années 2000.



LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE

Dimanche 31 mai

Au Japon seront publiés les résultats des dépenses en capital constatées au premier trimestre 2020.

En Chine, la Fédération chinoise de la logistique et des achats (CFLP) communiquera les résultats du PMI non-manufacturier pour le mois de mai.

Lundi 1^{er} juin

En **Italie**, célébration du **Jour de la République**.

Les indices **PMI manufacturier** de mai seront communiqués pour **le Japon, le Royaume-Uni, les pays membres de l'Union Européenne et les États-Unis**.

Aux **États-Unis**, il faudra également suivre l'évolution des **indices ISM Manufacturing Employment index, ISM Manufacturier, ISM prix payés et ISAM Manufacturing New Orders Index** de mai.

En **France**, seront connus les **résultats des immatriculations, de la production industrielle et de la balance commerciale** du mois de mai.

Mardi 2 juin

Au **Royaume-Uni**, il faudra suivre l'évolution mensuelle du **crédit à la consommation, du prêt net aux particuliers** ainsi que celle des indices des prix des magasins en avril ainsi que les résultats du **PMI Construction** en mai.

Aux **États-Unis**, seront les résultats de l'**indice Redbook** et des **ventes totales de véhicules** ainsi que l'**indice ISM de New York** à fin mai.

En **France**, il faudra suivre les **résultats du budget** du mois d'avril.

Mercredi 3 juin

Les indices **PMI services** de mai seront publiés pour **le Japon, la Chine, les pays de la zone euro, le Royaume-Uni et les États-Unis**. Les indices **PMI composite** seront rendus publics pour **les pays de la zone euro et pour les États-Unis**.

Le **taux de chômage** du mois de mai sera connu pour **l'Allemagne et l'Espagne**. En **Italie**, le **résultat de l'emploi** d'avril sera connu.

En **Allemagne**, seront publiés les résultats mensuels et annuels de la **production industrielles et des importations à fin avril, le taux de chômage attendu en mai**.

Eurostat publiera le **taux du chômage ainsi que l'évolution de l'indice des prix à la production** en avril pour la **zone euro et l'Union européenne**.



Aux **États-Unis** il faudra suivre la publication de l'**indice ISM Manufacturing Employment index**, l'**ISM non-manufacturing new orders index**, l'**indice ISM non-manufacturing prices paid** et les **commandes d'usines** pour le mois d'avril.

Jeudi 4 juin

En **Allemagne**, seront publiés les résultats de la **balance commerciale** du mois d'avril.

Au **Royaume-Uni**, sera communiqué l'**indice de confiance des consommateurs** pour le mois de mai.

Pour la **zone euro**, Eurostat publiera les chiffres des **ventes au détail** en avril. Par ailleurs la **BCE** se réunira avec à l'ordre du jour la fixation des **taux directeurs**.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre les résultats de la **balance commerciale** du mois d'avril des **inscriptions aux allocations chômage** à la fin du mois de mai.

Au **Japon**, le ministère des Affaires intérieures et des Communications les **dépenses totales des ménages** constatées en avril.

Vendredi 5 juin

Le **Japon** publiera les résultats de l'évolution de l'**indice économique avancé** du mois d'avril.

En **Allemagne**, il faudra suivre les **commandes de biens industriels** du mois d'avril.

Aux **États-Unis** seront attendus le **taux de chômage** ainsi que les chiffres de l'**emploi non-agricole**, du **revenu horaire moyen** et du **taux de participation au marché du travail** du mois de mai.

En **Italie**, l'institut national de statistique publiera les résultats des **ventes de détail** en avril.

Dimanche 7 juin

La **Chine** publiera les résultats des **exportations** et des **importations** en mai ainsi que l'évolution de la **balance commerciale** sur ce même mois de mai.

Au **Japon**, seront communiqués les résultats de la **balance commerciale** et les **commandes de biens d'équipement** en avril ainsi que l'évolution de l'encours des **prêts bancaires** en mai.

Lundi 8 juin

En **France**, l'INSEE communiquera par ailleurs, toujours pour le mois de mai, le résultat définitif de l'**indice des prix à la consommation** établi selon la norme européenne.

En **Allemagne**, le **résultat de la production industrielle** du mois d'avril sera publié.

Pour la **zone euro**, sera communiqué l'**indice Sentix sur la confiance des investisseurs**.



Aux **États-Unis**, seront communiqués les résultats de la **productivité non agricole** et **les coûts salariaux unitaires** au premier trimestre 2020.

Le **Japon** publiera les résultats du **PIB** du premier trimestre 2020, la **capacité d'autofinancement** avril et la présentation des résultats de l'enquête « Economics Watchers ».

Au **Royaume-Uni** le résultat du **BRC – indice des ventes au détail** sera communiqué pour le mois de mai.

Mardi 9 juin

Réunion de l'OPEP (1^{re} jour)

Eurostat publiera le **taux de croissance du PIB** au premier trimestre 2020 pour la **zone euro et l'Union européenne**.

En **Allemagne et en France**, seront connus les **résultats de la balance commerciale**, du mois d'avril.

Au **Japon**, sera publié le résultat **des commandes de machines** du mois de mai.

Aux **États-Unis**, sera communiqué le résultat de **l'indice d'optimisme Economique IBD/TIPP pour les perspectives attendues en juin**.

Au **Japon**, il faudra suivre l'évolution de **l'indice des prix des marchandises** en mai.

Mercredi 10 juin

La **Chine** publiera les résultats de l'évolution de **l'indice des prix à la consommation**, et ceux de **l'indice de prix à la production** en mai.

Au **Royaume-Uni**, il faudra suivre les résultats du **PIB et l'indice des service au 1^{er} trimestre**. Seront également communiqués pour le mois d'avril les résultats **de la balance commerciale ainsi que de la production manufacturière**.

Réunion de l'OPEP (2^e jour)

Aux **États-Unis**, l'évolution en mai de **l'indice détaillé des prix à la consommation** sera connue. Par ailleurs, la **banque centrale américaine (FED)** se réunira avec la fixation des taux à l'ordre du jour.

Jeudi 11 juin

En **zone euro, réunion de l'Eurogroupe**

L'Allemagne publiera les résultats de **l'indice des prix à la consommation** du mois de mai.

En **Italie**, seront présentés les résultats de la **production industrielle** en avril.



Au **Japon** il faudra suivre les résultats de la **production industrielle** en avril.

Aux **États-Unis**, seront connus **l'indice des prix à la production hors alimentation et énergie** pour le mois de mai.

Vendredi 12 juin

Réunion du Conseil des Affaires économiques et financières (Ecofin), Eurostat publiera par ailleurs les résultats de la **production industrielle** en avril pour la **zone euro et l'Union des 27**.

En **Espagne**, sera connu **le taux d'inflation** du mois de mai.

En **Italie**, l'Institut national de la statistique rendra publique les résultats de la **production industrielle** en avril.

En **Chine**, seront communiqués les résultats de **l'investissement direct étranger** en mai.

Aux **États-Unis**, **l'indice de confiance des consommateurs Reuters/Michigan** apportera un éclairage sur les perspectives d'évolution de la consommation en juin. Seront par ailleurs communiqués l'évolution de **l'indice des prix à l'importation et à l'exportation** en mai.

Au **Japon** seront présentés les **taux d'utilisation des capacités de production** enregistrés en avril.

Dimanche 14 juin

Au **Royaume-Uni**, **les prix des maisons** du mois de mai seront connus.

En **Chine**, il faudra suivre les résultats attendus **des exportations** en juin.



LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro
PIB <i>Mds d'euros 2019</i>	2 419	3 436	1 788	1 245	11 905
PIB par tête en 2019 <i>En euros</i>	36 060	41 350	29 610	26 420	34 770
Croissance du PIB <i>En % - 2019</i>	1,3	0,6	0,3	2,0	1,2
Inflation <i>En % - avril. 2020</i>	0,4	0,8	0,1	-0,7	0,3
Taux de chômage <i>En % - fév. 2020</i>	8,1	3,2	9,8	13,6	7,3
Dépenses publiques <i>En % du PIB 2018</i>	56,2	43,8	48,1	41,1	46,7
Solde public <i>En % du PIB 2019</i>	-2,3	+1,9	-2,2	-2,5	-0,6
Dettes publiques <i>En % du PIB 2019</i>	98,1	59,8	134,8	95,5	84,1
Balance des paiements courants <i>En % du PIB - Déc. 2018</i>	-0,7	7,6	2,7	0,9	3,1
Échanges de biens <i>En % du PIB - 2019</i>	-3,01	6,63	2,96	-2,75	1,8
Parts de marché à l'exportation <i>En % 2018</i>	3,0	8,2	2,8	1,8	26,0
Variation depuis 1999 <i>en %</i>	-48,9	-19,3	-37,4	-13,3	-24,6

Cercle de l'Épargne -sources : Eurostat - Insee

La Lettre Économique est une publication de Lorello Eco Data

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez et Christopher Anderson

Toute utilisation totale ou partielle des articles de la lettre doit fait l'objet d'une autorisation.

CONTACT

Lorello Eco Data

28 bis, rue du Cardinal Lemoine • 75005 Paris

Domaine de Lorello – 20166 Porticcio

Tél. : 01 76 60 85 39 • 06 03 84 70 36

ABONNEMENT

JE M'ABONNE À LA LETTRE ECO DE LORELLO ECODATA POUR UN AN

Conditions tarifaires

☐ **Un abonné** : 1000 euros hors taxes (1200 euros TTC) les 52 numéros

☐ **De 2 à 10 abonnés** : 1 500 euros hors taxes (1800 euros TTC) les 52 numéros

Au-delà de 10 lecteurs contacter le service des abonnements

Mode de paiement

Par chèque bancaire à l'ordre de : LORELLO ECO DATA

Par Virement bancaire : contacter LORELLO ECO DATA

Adresse de facturation

Nom -----

Prénom -----

Fonction : -----

Organisme : -----

Adresse : -----

Code Postal : -----Ville : -----

Tél. : -----

E-mail :-----