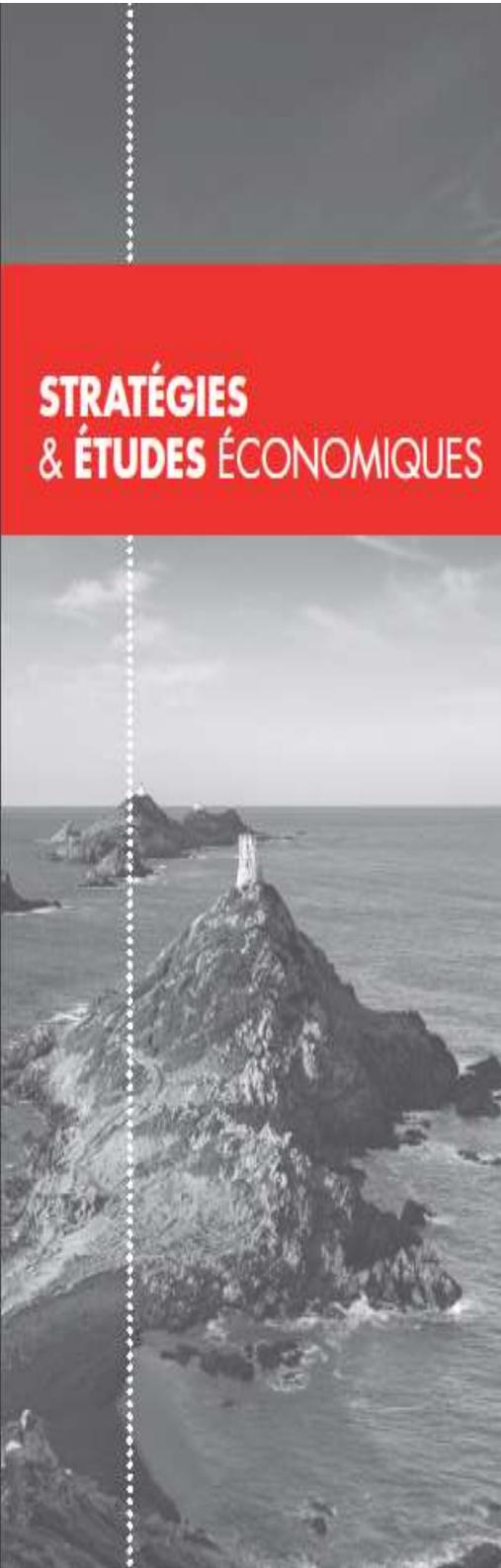


# LA LETTRE ÉCO

The cover of the journal 'STRATÉGIES & ÉTUDES ÉCONOMIQUES' is shown on the left side of the page. It features a black and white photograph of a rocky coastline with waves crashing against the shore. A red horizontal band across the middle contains the title 'STRATÉGIES & ÉTUDES ÉCONOMIQUES' in white, bold, sans-serif capital letters. A vertical dotted line runs down the center of the cover.

## STRATÉGIES & ÉTUDES ÉCONOMIQUES

### L'édito de la semaine

- Quelles limites à la socialisation des revenus ?

### Le Coin des épargnants

- Le tableau financier de la semaine
- Retour aux fondamentaux économiques
- L'or profite du recul du dollar

### Le Coin de la conjoncture

- Un trimestre en enfer
- Consommation, retour à la normale en juin
- Moral en baisse, épargne en hausse
- Attention zone de danger pour le pouvoir d'achat des ménages

### C'est déjà hier

- France, marché de l'emploi, une reprise relative
- Au mois de juin, hausse du chômage au sein de l'Union européenne
- Revenu, consommation, épargne et investissement en Europe au temps de la covid-19
- Inflation, petite accélération post confinement
- Interrogations multiples sur le pic de mortalité d'avril

### Le Coin des tendances

- Une France en mille morceaux
- Schumpeter victime du coronavirus

### Le Coin des graphiques

- La croissance à plusieurs facettes des PGE

### Le Coin de l'agenda économique

### Le Coin des statistiques



## L'EDITO DE LA SEMAINE

### « Quelles limites à la socialisation des revenus ? »



Avec la généralisation du port du masque dans les lieux publics, les revendications sur leur distribution gratuite se multiplie. Le terme « gratuit » est évidemment une illusion d'optique bien française. L'État sera bien obligé, à un moment ou un autre, de financer par l'impôt ou par des économies les masques ainsi distribués. Avec la monétisation des dettes publiques, certains ont l'impression que « l'open bar » est de mise. Cette facilité n'est pas sans limite. La défiance actuelle vis-à-vis du dollar témoigne du fait que les investisseurs ne sont pas prêts à faire crédit de tout et n'importe quoi.

Les administrations sont de plus en plus appelées à prendre en charge ce qui est jugé essentiel, indispensable à la vie. « L'État nounou » étend progressivement sa sphère d'influence. Electricité, gaz, logement, vélo, automobile, vacances, la liste des aides publiques aux ménages ne cesse de s'allonger. La logique de l'assistance a remplacé celle de l'assurance. À l'origine, la prise en charge des dépenses de santé ou de retraite n'était pas un dû. Les prestations sociales étaient de nature assurantielle. La Sécurité sociale finançait les soins en contrepartie du versement d'une cotisation acquittée par l'employeur et le salarié. Ainsi, au fil des années, les administrations publiques contribuent à une part croissante des dépenses personnelles des ménages. L'intervention de l'administration est légitimée par le fait que les ménages les plus modestes ne peuvent pas faire face à l'accroissement de leurs dépenses. La France a beau être le pays le plus égalitaire de l'OCDE et dépenser plus du tiers de son PIB en dépenses sociales, l'appétence pour la redistribution et la socialisation reste incommensurable. Les effets pervers de cette politique sont connus, effets de seuils, déresponsabilisation et dépendance dans le temps aux prestations sociales. Pour les 10 % les ménages les plus modestes, les revenus de transferts représentent plus de 50 % de l'ensemble de leurs revenus. Le poids élevé des dépenses sociales entraîne celui des prélèvements obligatoires. Ces derniers pèsent sur le niveau des salaires. Un cercle vicieux s'est installé depuis les années 1980 car la faiblesse des salaires justifie l'augmentation des dites aides sociales. Face à la socialisation croissante des revenus, l'instauration d'un revenu universel est avancée par certains experts économiques ou sociaux. L'idée serait de remplacer l'ensemble des prestations par un revenu attribué par l'État. Dans la version maximaliste, le revenu universel est attribué à tous les ménages. Pour les plus aisés, il viendrait en moins-value par rapport aux impôts à payer. Dans une version plus modeste, il ne serait attribué qu'aux seuls ménages les plus modestes. Le revenu universel vise à responsabiliser les ménages en les obligeant à gérer leur budget tout en simplifiant la gestion des aides sociales. Cette vision libérale portée par Gaspard Koenig va à l'encontre de la tendance interventionniste en cours et en vertu de laquelle l'État souhaite peser sur les comportements des citoyens. La socialisation des revenus accélère la segmentation du pays en éloignant une partie de la population du monde du travail. Pour certains spécialistes, cette partition est déjà présente et serait irrémédiable. Cette démission collective est annonciatrice de nombreuses désillusions et de tensions sociales. La sortie de crise ne peut passer que par une augmentation des gains de productivité et du travail. Les tenants de la décroissance risquent de déchanter rapidement quand, dans les prochaines années, la France comme les autres pays occidentaux devront faire face aux murs de la retraite et de la dépendance.

*Philippe Crevel*



## LE COIN DES ÉPARGNANTS

### Le tableau financier de la semaine

	Résultats 31 juillet 2020	Évolution Sur 5 jours	Résultats 31 déc. 2019
<b>CAC 40</b>	4 783,69	-3,49 %	5 978,06
<b>Dow Jones</b>	26 428,32	-0,16 %	28 538,44
<b>Nasdaq</b>	10 745,27	+3,69 %	8 972,60
<b>Dax Allemand</b>	12 313,36	-4,09 %	13 249,01
<b>Footsie</b>	5 897,76	-3,69 %	7 542,44
<b>Euro Stoxx 50</b>	3 174,32	-4,12 %	3 745,15
<b>Nikkei 225</b>	21 710,00	-4,58 %	23 656,62
<b>Shanghai Composite</b>	3 310,01	+2,82 %	3 050,12
<b>Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)</b>	-0,197 %	-0,046 pt	0,121 %
<b>Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)</b>	-0,527 %	-0,075 pt	-0,188 %
<b>Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)</b>	0,546 %	-0,041 pt	1,921 %
<b>Cours de l'euro / dollar (18 heures)</b>	1,1787	+1,15 %	1,1224
<b>Cours de l'once d'or en dollars (18 heures)</b>	1 971,566	+3,68 %	1 520,662
<b>Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)</b>	43,020	-0,67 %	66,300

### Retour aux fondamentaux économiques

Les indices « actions » ont connu une fin de mois de juillet plus difficile semblant signifier le terme au processus de correction amorcé en avril. La multiplication des



plans de relance et de soutien ainsi que le maintien d'une politique de taux bas avaient conduit de nombreux investisseurs à placer une partie de leurs liquidités sur les actions. Les tensions entre la Chine et l'Occident, les difficultés politiques et économiques de la première puissance mondiale, les Etats-Unis, la publication des mauvais résultats du deuxième trimestre et la permanence de l'épidémie ont eu raison de leur optimisme. Le CAC 40 a perdu plus de 3 % en juillet et le Footsie britannique plus de 5 %. L'indice allemand, le Daxx a, en revanche, bien résisté avec un gain de 0,66 %. Le Dow Jones a gagné 3,25 % et le Nasdaq, près de 9 % en un mois. Les valeurs technologiques sont, sans surprise, les gagnantes de la crise sanitaire.

Si la chute des PIB au deuxième trimestre appartient au passé, les perspectives pour le troisième demeurent confuses. Certes, par effet de base, la croissance devrait être de retour mais certains estiment que celle-ci commence déjà à s'essouffler. Sur ce sujet, Jerome Powell, Président de la Fed, a déclaré, lors de sa dernière conférence, « ces dernières semaines, nous avons observé certains signes indiquant que l'augmentation des cas d'infection, ajoutée aux nouvelles mesures visant à enrayer l'épidémie, commence à peser sur l'activité économique. Par exemple, certaines mesures des dépenses de consommation, fondées sur l'utilisation des cartes de débit et de crédit, sont en baisse depuis la fin du mois de juin, tandis que les indicateurs récents du marché du travail vont dans le sens d'un ralentissement de la croissance de l'emploi, en particulier, dans les petites entreprises ». En revanche, pour la zone euro, les enquêtes de conjoncture traduisent la persistance de l'amélioration. L'indicateur du sentiment économique de la Commission européenne (ESI) a enregistré une forte hausse, en juillet, grâce à l'essor de l'activité dans l'industrie, les services et le commerce de détail. Le secteur du bâtiment a certes enregistré un léger tassement mais la confiance des consommateurs est restée globalement stable. Les enquêtes témoignent d'un haut degré d'incertitudes illustré par des jugements divergents de la part des chefs d'entreprise qui tentent d'être confiants et les ménages qui sont plus réservés.

### **L'or profite du recul du dollar**

Si au cœur des confinements mis en œuvre au printemps, l'or n'avait pas battu son record de 2011, il l'a fait à la fin du mois de juillet sur fond de dégradation des relations sino-américaines et de publication des résultats économiques du deuxième trimestre. Le métal précieux profite de la désaffection des investisseurs vis-à-vis du dollar. La progression de l'épidémie aux États-Unis, doublée du recul historique du PIB au deuxième trimestre, a entraîné une dépréciation du dollar qui a bénéficié à l'euro. Les investisseurs doutent de la capacité des États-Unis à sortir rapidement de la crise sanitaire. Le climat politique délétère ne les conduit pas à l'optimisme. La demande en or est avant tout réalisée par les investisseurs institutionnels, peu de particuliers figurent, pour le moment, parmi les acheteurs.

L'once d'or a, ainsi dépassé, lundi 27 juillet, le précédent record datant de septembre 2011 en pleine crise des dettes souveraines, en atteignant 1 930 dollars. Depuis le début de l'année, le prix de l'or a progressé de 25 %, affichant la plus forte hausse annuelle de la décennie. L'or est ainsi l'investissement le plus rentable cette année, devant le Nasdaq qui a gagné un peu plus de 15 %.



Prix de l'once d'or en dollar



L'euro est le grand gagnant du mois de juillet avec une appréciation de près de 5 % par rapport au dollar qui souffre du climat politique américain et de l'ampleur des déficits publics.

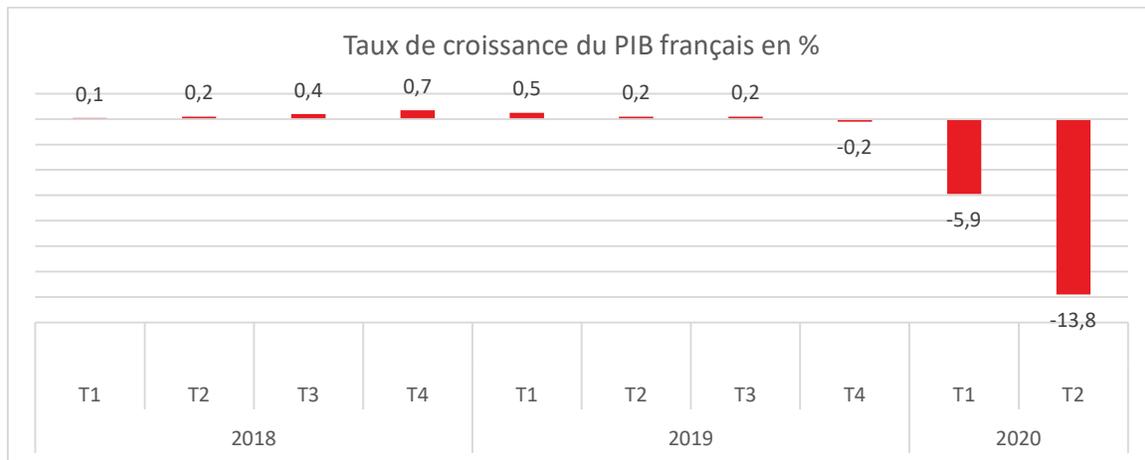
## LE COIN DE LA CONJONCTURE

### Un trimestre en enfer

Avec les mesures de confinement qui se sont appliquées dans un grand nombre d'États de la mi-mars à la mi-mai, de fortes contractions du PIB des grandes puissances économiques étaient attendues. Les reculs par leur ampleur n'en sont pas moins impressionnants. Le PIB américain a reculé de -32,9 % au deuxième trimestre en rythme annualisé, selon la première estimation publiée jeudi matin par le BEA, l'office statistique américain. Par rapport au premier trimestre, la baisse est de -9,5 % après un premier trimestre qui avait déjà enregistré un premier recul de son activité. Le PIB a également diminué au deuxième trimestre en Allemagne de -10,1 %, de -13,8 % en France et de -12,1 % pour la zone euro. Ces résultats témoignent de l'effet des confinements sur l'activité économique. Ils sont une photographie de la situation économique qui a prévalu du mois d'avril au mois de juin. D'avril à la mi-mai, l'arrêt a été de mise avant de céder la place à une reprise progressive. Tous les moteurs de l'économie - consommation, investissement, exportations - ont été atteints. Le redémarrage à partir de la mi-mai a été rapide dans la plupart des pays, augurant d'un rebond au troisième trimestre. Celui-ci pourrait être néanmoins entravé par la reprise de l'épidémie en Europe et par son difficile endiguement aux États-Unis.

### Un troisième trimestre consécutif de recul du PIB pour la France

Le recul du deuxième trimestre 2020 est historique. Le PIB s'est contracté de -13,8 %, après -5,9 % au premier trimestre 2020. Il est ainsi 19,0 % plus bas qu'au deuxième trimestre 2019. La baisse constatée au deuxième trimestre est néanmoins moins forte que prévue. Après un arrêt net de l'activité entre la mi-mars et la première semaine d'avril, une lente remontée s'est amorcée, remontée qui s'est amplifiée après le déconfinement.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Cette contraction du PIB est la conséquence logique de l'arrêt des activités « non essentielles » durant le confinement mis en place entre mi-mars et début mai. La levée progressive des restrictions conduit à une reprise graduelle après un point bas atteint en avril.

Les dépenses de consommation des ménages se sont repliées de -11,0 % après -5,8 % au premier trimestre. La baisse a été plus marquée pour les services (-15,3 % après -5,8 %) que pour les biens (-7,1 % après -6,8 %). La consommation de biens fabriqués a diminué de -12,0 % après -16,0 % quand les dépenses en énergie se sont contractées de -11,1 % après -3,7 % en raison notamment de la forte baisse des achats de carburants liée au confinement. Les dépenses alimentaires se sont en revanche faiblement repliées (-0,5 % après +2,8 %). S'agissant des services, les dépenses de services de transports ont enregistré, du fait des limitations de circulation imposées durant le confinement, une baisse sans précédent (-45,8 % après -13,1 %). Le même constat vaut pour l'hébergement et la restauration (-56,9 % après -16,5 %). Les dépenses de consommation des administrations publiques sont également en baisse (-8,0 % après -3,5 %).

L'investissement a connu une diminution sans précédent, -17,8 % après -10,3 %. Dans la construction, la chute est encore plus nette (-26,2 % après -14,5 %), en lien avec la suspension de chantiers pendant le confinement. La baisse est également très marquée sur le trimestre dans les biens manufacturés (-23,1 % après -13,2 %).

Au deuxième trimestre 2020, le commerce extérieur contribue négativement à la croissance du PIB : -2,3 points, après -0,1 point au trimestre précédent. Les importations ont diminué de 17,3 % après -10,3 % mais les exportations ont connu une chute encore plus violente (-25,5 % après -6,1 %). Les exportations de matériels de transports se sont arrêtées nettes.

Au deuxième trimestre 2020, les variations de stocks contribuent positivement à la croissance du PIB (+0,6 point, autant qu'au premier trimestre) en particulier dans les biens manufacturés



La production totale de biens et services a baissé de -14,2 % après -5,5 %. La contraction est particulièrement forte dans la construction (-24,1 % après -12,8 %). La production de biens a diminué de -16,8 % après -5,6 %) et la production de services marchands baisse aussi nettement (-13,4 % après -5,0 %).

### **En rythme annuel, le PIB américain amputé d'un tiers**

Au deuxième trimestre, le PIB des États-Unis s'est contracté en rythme annuel de -32,8 %. Cette contraction historique témoigne de l'ampleur de la récession en cours avec, à la clef, une forte dégradation du marché de l'emploi. Le taux de chômage s'élevait fin juin à 11,1 % contre 3,5 % en début d'année. Comme dans de nombreux pays occidentaux, le taux d'épargne des ménages américains a connu une progression sans précédent aux États-Unis atteignant 32 % du revenu disponible brut en avril. Il est redescendu à 23 % en mai tout en restant trois fois plus élevé qu'avant la crise.

Le contexte politique est de plus en plus complexe. Si au début de l'épidémie, les Démocrates et les Républicains s'étaient entendus sur un plan de sauvetage de l'économie de plus de 2 000 milliards de dollars, soit 10 % du PIB des États-Unis, l'élaboration d'un deuxième plan s'avère plus délicate en raison de la proximité croissante de l'élection présidentielle. Le souhait de Donald Trump de reporter l'élection présidentielle prévue au mois de novembre accroît, en outre, les tensions politiques.

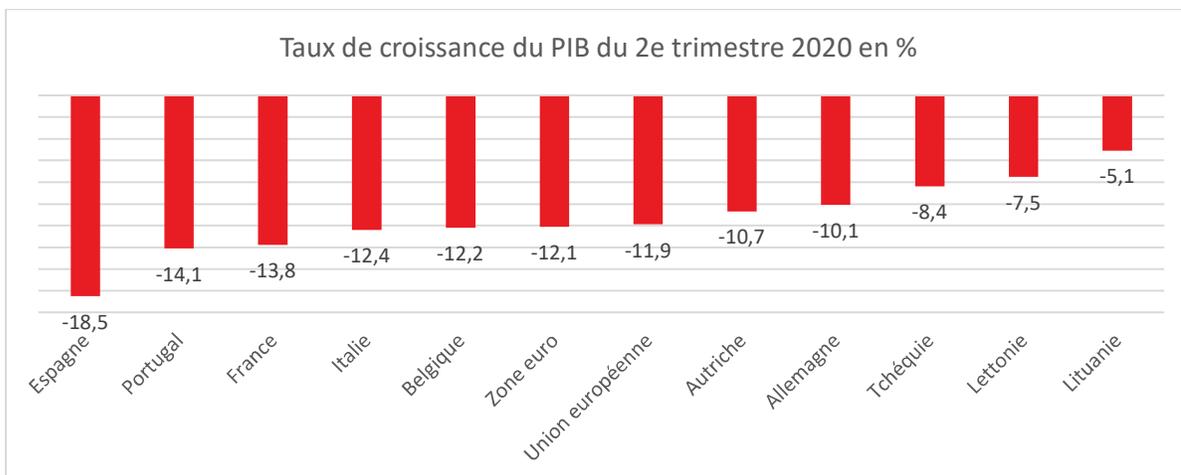
### **Allemagne, un PIB amputé de 10 %**

En Allemagne, le PIB s'est contracté de -10,1 % au deuxième trimestre, après un recul de -2 % au premier trimestre. La chute de deuxième trimestre est la plus importante jamais enregistrée en Allemagne depuis l'existence de statistiques sur la croissance. Sur un an, le PIB est en diminution de près de -12 %. Pour le troisième trimestre, les autorités comptent sur une croissance d'au moins trois points de PIB. L'Allemagne devrait néanmoins être moins touchée que la France, l'Espagne et l'Italie par la crise. Même s'il a doublé depuis le début de l'année, le taux de chômage outre-rhin reste encore modéré à 6,3 % de la population active.

### **-12 % pour la zone euro**

Selon Eurostat, au cours du deuxième trimestre, le PIB corrigé des variations saisonnières a diminué de -12,1 % dans la zone euro et de -11,9 % dans l'Union européenne, par rapport au trimestre précédent. Il s'agit de loin des reculs les plus importants depuis le début des séries temporelles en 1995. Au cours du premier trimestre 2020, le PIB avait déjà diminué de -3,6 % dans la zone euro et de -3,2 % dans l'Union. En comparaison avec le même trimestre de l'année précédente, le PIB corrigé des variations saisonnières a enregistré une baisse de -15,0 % dans la zone euro et de -14,4 % dans l'Union lors du deuxième trimestre, après avoir diminué de -3,1 % et de -2,5 % respectivement au trimestre précédent.

Parmi les États membres pour lesquels les données pour le deuxième trimestre sont disponibles, l'Espagne (-18,5 %) a enregistré la baisse la plus importante par rapport au trimestre précédent, suivie par le Portugal (14,1 %) et la France (-13,8 %). La Lituanie (-5,1 %) a enregistré la baisse la plus faible.

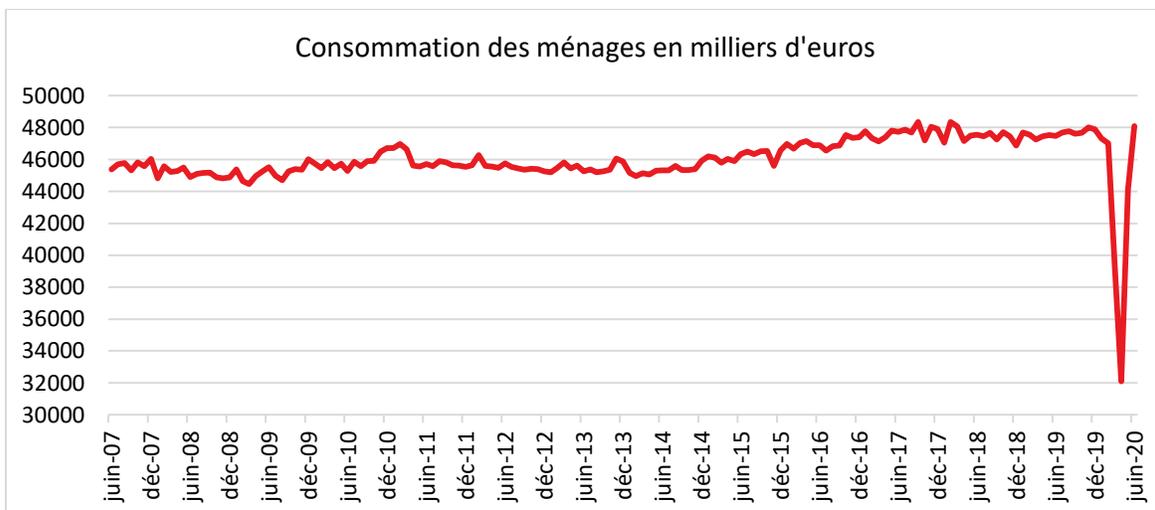


Cercle de l'Épargne – données Eurostat

### Consommation, retour à la normale en juin

Après l'effondrement du mois d'avril, les dépenses de consommation des ménages au mois de juin ont retrouvé leur niveau d'avant crise. Elles ont même dépassé de 2,3 % le montant du mois de février. Cette hausse est notamment portée par la consommation de biens fabriqués (+5,8 % par rapport à février). Les dépenses en énergie restent néanmoins en retrait par rapport à celles de février (-1,8 %). La consommation alimentaire, après l'avoir dépassé pendant le confinement, rejoint quasiment son niveau de février (+0,2 %). Malgré un contexte économique difficile et les menaces sanitaires, les ménages français ont retrouvé leur rythme de consommation. En juin, quelques secteurs ont bénéficié d'un effet report de consommation.

Sur l'ensemble du deuxième trimestre 2020, la consommation des ménages en biens est en retrait de 7,1 % après -6,8 % au premier trimestre.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

La consommation de biens fabriqués dépasse en juin son niveau de février, principalement du fait des achats de biens durables (+7,3 % par rapport à février). Les ménages qui avaient dû reporter certaines dépenses les ont faites après le déconfinement. La progression des dépenses dans l'habillement-textile est plus réduite (+1,8 %). Les ménages ont attendu le mois de juillet pour profiter des soldes. Sur

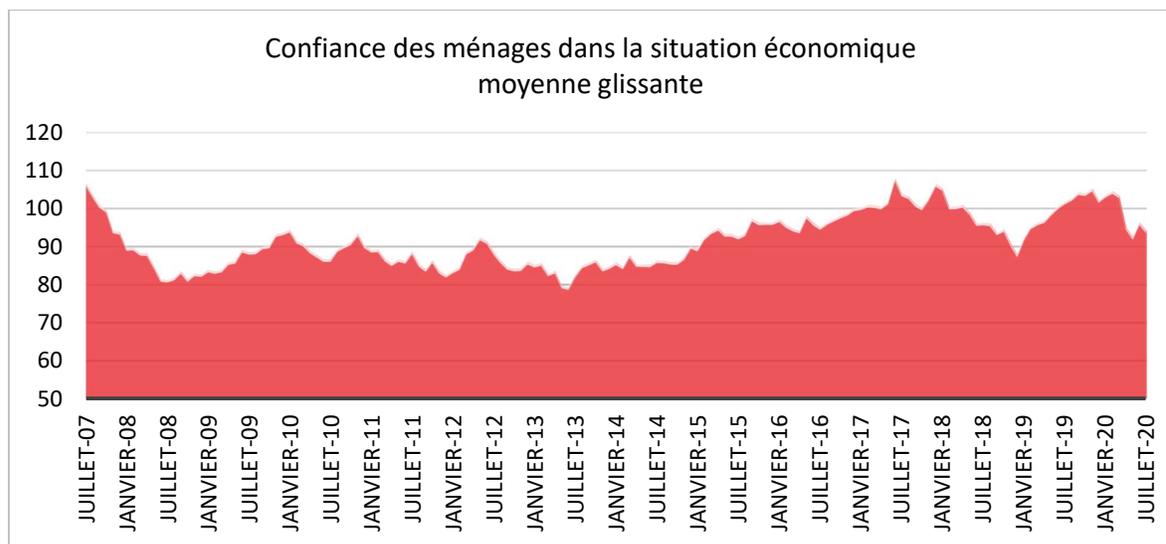


l'ensemble du trimestre, la consommation d'habillement-textile baisse nettement (-9,4 % après -19,4 % au premier trimestre).

Avec la réouverture des concessions et des primes à l'achat, la consommation de matériel de transport augmente pour le deuxième mois consécutif. La consommation en équipement du logement est également très dynamique avec une progression de +21,6 % par rapport à février. Sur l'ensemble du deuxième trimestre, les achats de biens durables chutent lourdement (-16,2 %, après -18,2 % au premier trimestre).

### Moral en baisse, épargne en hausse

Après le léger rebond du mois de juin, la confiance des ménages français dans la situation économique s'inscrit à nouveau en baisse en juillet. L'indicateur de l'INSEE qui la synthétise perd 2 points. À 94, il reste en dessous de sa moyenne de longue période (100). Il reste néanmoins supérieur à son niveau atteint durant la crise des « gilets jaunes » ou lors des crises de 2008 et de 2012.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

La dégradation du moral des ménages peut s'expliquer par les craintes relayées par les médias d'une détérioration de la situation de l'emploi à la rentrée ainsi que par la résurgence de l'épidémie.

Le solde d'opinion des ménages relatif à leur situation financière passée perd 3 points. Il demeure néanmoins supérieur à sa moyenne de longue période. Le solde d'opinion des ménages relatif à leur situation financière future est stable et se maintient légèrement en dessous de sa moyenne de longue période. Après une progression après le confinement, la proportion de ménages estimant, en juillet qu'il est opportun de faire des achats importants baisse légèrement.

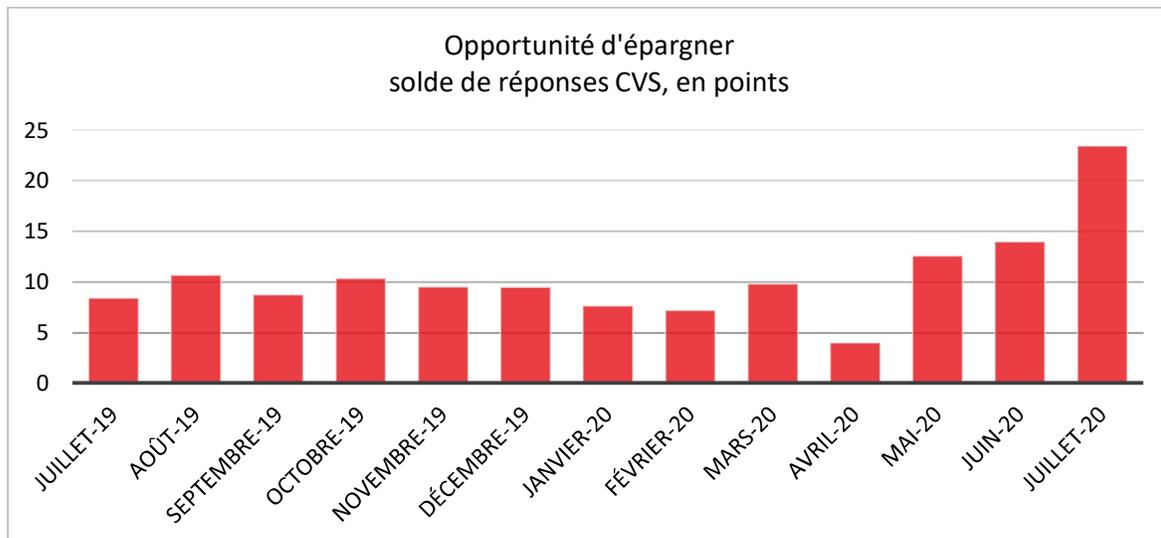
Face à la multiplication des menaces, les ménages estiment qu'il convient de mettre de l'argent de côté. Ainsi, en juillet, pour le troisième mois consécutif, la part des ménages considérant qu'il est opportun d'épargner augmente, le solde correspondant gagne 9 points et dépasse ainsi sa moyenne de longue période.

En juillet, la part des ménages qui considèrent que le niveau de vie en France s'est amélioré au cours des douze derniers mois baisse fortement pour le troisième mois



consécutif. Le solde correspondant perd 9 points et reste largement en dessous de sa moyenne de longue période. Le solde d'opinion des ménages sur le niveau de vie futur en France augmente un peu. Il gagne un point mais demeure très en dessous de sa moyenne de longue période.

Malgré les craintes de baisse des revenus, le solde d'opinion des ménages sur leur capacité d'épargne future augmente de 2 points et se maintient bien au-dessus de sa moyenne de longue période. Le solde d'opinion des ménages sur leur capacité d'épargne actuelle baisse de 2 points mais reste bien au-dessus de sa moyenne de long terme.



Cercle de l'Épargne - données INSEE

Tout en restant très élevées, les craintes des ménages concernant l'évolution du chômage baissent très légèrement en juillet. Le solde correspondant perd 2 points, mais il reste très au-dessus de sa moyenne de long terme.

En juillet, les ménages estimant que les prix vont augmenter au cours des douze prochains mois sont nettement moins nombreux que le mois précédent : le solde correspondant perd 9 points. Il reste néanmoins au-dessus de sa moyenne de longue période. Les ménages estimant que les prix ont augmenté au cours des douze derniers mois sont un peu plus nombreux que le mois précédent : le solde correspondant gagne 3 points mais se maintient nettement en dessous de sa moyenne de longue période.

### Attention zone de danger pour le pouvoir d'achat des ménages

Dans les prochains mois, plusieurs facteurs pourraient jouer en défaveur du pouvoir d'achat des ménages. La crise de la Covid-19 par son ampleur et par ses conséquences devrait provoquer des pertes non négligeables de revenus à court terme mais aussi à moyen et long terme.

Toute récession provoque un ralentissement des gains de productivité en raison d'une perte du capital productif et d'une perte de capital humain. La diminution de l'investissement et les faillites pèseront sur la productivité tout comme le chômage et le retard pris en matière de formation. Le maintien en activité de certaines entreprises en difficulté contribue également à la baisse des gains de productivité. Depuis, la croissance de la productivité est en déclin au sein de la zone euro.



Logiquement, le ralentissement de la productivité conduit à celui du salaire réel. Ce dernier progresse, en règle générale, un peu moins vite que la productivité par tête. Depuis 1996, la productivité par tête a augmenté de 18 % et le salaire réel de 14 % en zone euro. Si la France fait exception avec une hausse plus rapide du salaire réel, dans les prochaines années, les marges de manœuvre pour les augmentations salariales apparaissent faibles, toute chose étant égale par ailleurs.

L'opinion publique et les gouvernements sont favorables à la relocalisation dans la zone euro des productions délocalisées dans les pays émergents. Les importations en provenance des pays émergents hors OPEP et Russie sont passées de 3 à 11 % du PIB au sein de la zone euro de 1996 à 2018. Elles représentaient 70 % de la valeur ajoutée manufacturière de la même zone euro en 2018, contre 25 % en 1996. Un retour en arrière qui ne sera que partiel, en raison des écarts de coûts de production, entraînera des augmentations de prix. Le recours à la robotisation permettra d'atténuer une partie des surcoûts. Le coût salarial unitaire était inférieur de 40 % dans les pays émergents à celui de la zone euro en 2019. En 1996, l'écart était de 60 %

La transition énergétique aura deux effets, une diminution de la productivité et une augmentation des prix de l'énergie. Elle provoque l'obsolescence d'équipements qui n'ont pas été entièrement amortis. L'énergie renouvelable du fait de son caractère aléatoire exige des capacités de production supérieures à la demande. Le développement de l'hydrogène permettra à terme de limiter cet inconvénient en autorisant un stockage plus facile de l'énergie issue des énergies renouvelables. En 2019, ces dernières représentaient 12 % de l'énergie totale au sein de la zone euro. Cette part est amenée à doubler dans les cinq prochaines années. Toutefois, une énergie plus chère aura des conséquences sur les coûts de production et sur le pouvoir d'achat des ménages. Si depuis le début de l'année, les prix des matières premières et de l'énergie sont orientés à la baisse, ce phénomène devrait s'inverser dans les prochains mois avec la reprise économique. Le sous-investissement chronique dans ce secteur d'activité devrait générer une augmentation des prix à moyen terme.

Le pouvoir d'achat des ménages est amputé par l'augmentation des dépenses pré-engagées (immobilier, abonnements, assurances, etc.). L'immobilier connaît depuis une vingtaine d'années une forte progression de ses prix, en raison de la concentration de la population au sein des grandes métropoles et de la politique monétaire de la BCE. La monétisation des dettes publiques qui s'accompagne du maintien de taux d'intérêt très bas génèrent un accroissement des liquidités qui se placent, en partie, dans l'immobilier. La raréfaction du foncier en relation avec les dispositions réglementaires de protection de l'environnement accentue la hausse des prix. Depuis 2002, le prix des maisons au sein de la zone euro a progressé de près de 70 %. Sur la même période, la base monétaire de la BCE est passée de 500 à plus de 4 500 milliards d'euros.

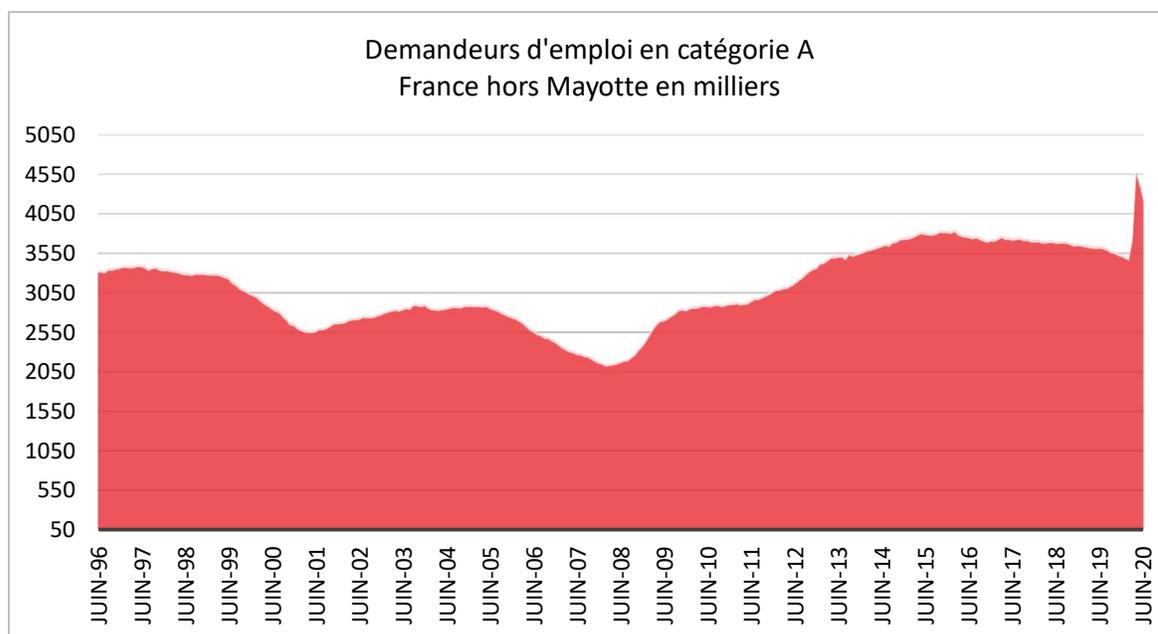
Dans un contexte politique marqué par la montée du populisme, les pouvoirs publics doivent faire face à un risque de baisse importante du niveau de vie de leurs concitoyens. Le chômage, le ralentissement des gains de productivité, le coût des relocalisations, la transition énergétique, la hausse des prix des matières premières, et la progression des prix de l'immobilier sont générateurs d'une diminution du pouvoir d'achat. La tentation de la décroissance à laquelle adhère une part non négligeable des opinions au sein de l'OCDE ne fait que renforcer ce risque. Pour faire face à l'accroissement des dépenses de santé et de retraites ainsi que celles liées à la dépendance, une restauration de la croissance est indispensable.



## C'ETAIT DÉJÀ HIER

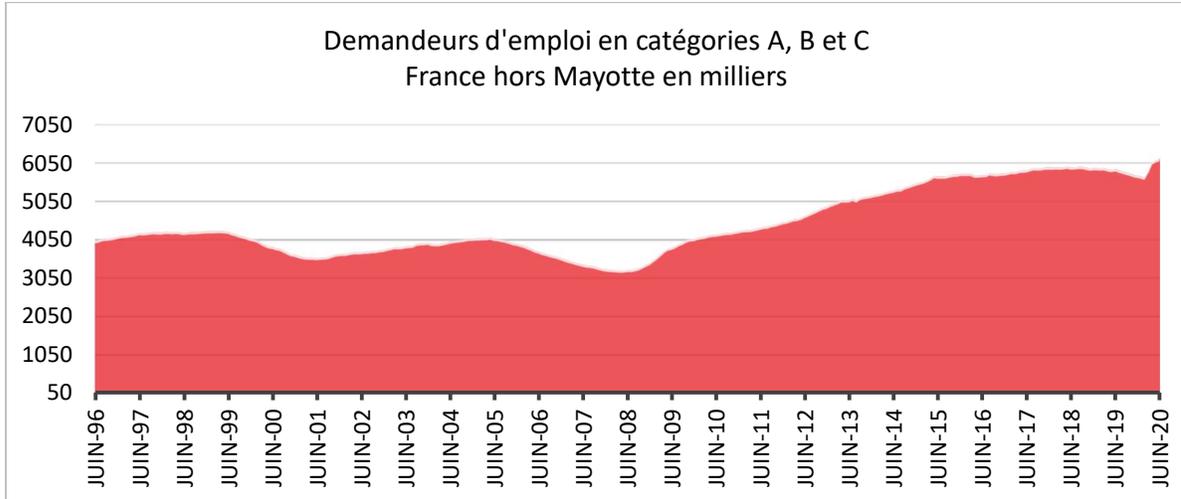
### France, marché de l'emploi, une reprise relative

Le marché du travail en France est devenu assez flexible. Après avoir connu une forte dégradation durant le confinement, il connaît depuis deux mois une amélioration. Ainsi, au mois de juin, le nombre de demandeurs d'emploi inscrits à Pôle emploi n'ayant exercé aucune activité (catégorie A) a baissé de 204 700. Il n'en demeure pas moins qu'il se maintient à un niveau élevé (4 220 900) en France (hors Mayotte). Par ailleurs, cette diminution s'explique en grande partie par le passage de demandeurs d'emploi de la catégorie A vers les catégories B et C (personnes en activité réduite). Pour ces deux catégories, au mois de juin, l'augmentation est de 236 200. Au total, l'effectif des catégories A, B et C augmente de nouveau en juin, mais à un rythme moindre qu'au cours des deux mois précédents (+31 500, après +61 000 en mai et +209 300 en avril).



Cercle de l'Épargne - DARES

Avec le déconfinement, cette hausse du nombre de personnes en catégories A, B, C intervient dans un contexte de rebond des entrées à Pôle emploi (+102 000 après -66 000 en mai) et de nouvelle augmentation des sorties (+132 400 après +82 800 en mai). Malgré ces évolutions, les entrées restent supérieures aux sorties, si bien que le nombre d'inscrits dans ces catégories s'accroît de nouveau en juin. La hausse des sorties concerne tous les motifs, notamment les reprises d'emploi déclarées et les entrées en stage ou en formation, qui retrouvent des niveaux similaires, voire supérieurs, à ceux de février.



Cercle de l'Épargne - DARES

### Moins 204 700 demandeurs d'emploi inscrits à Pôle emploi en catégorie A

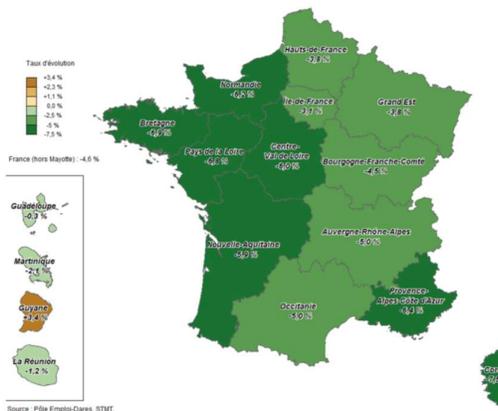
La baisse enregistrée au mois de juin pour les demandeurs d'emploi de la catégorie A concerne toutes les tranches d'âge.

- les moins de 25 ans : -4,6 % ;
- les 25-49 ans -5,0 % ;
- les 50 ans ou plus -3,7 %.

Les hommes enregistrent une plus forte diminution que les femmes, respectivement -5,8 % et -3,3 %. Cet écart est lié au fait qu'ils avaient été plus touchés par le chômage durant la période de confinement. Toutes les régions de France, à l'exception de la Guyane, encore confrontée à des mesures de restriction dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire, connaissent une amélioration au niveau de l'emploi. La baisse des effectifs en catégorie A est plus marquée sur la façade Ouest de la métropole, ainsi qu'en Provence-Alpes-Côte d'Azur et en Corse. Dans les Antilles et à la Réunion, la diminution est moins forte qu'en métropole, mais la hausse des effectifs en mars et avril avait également été moins accentuée. La reprise de l'activité touristique a commencé à faire ressentir ses effets à compter du mois de juin.

### Évolution du nombre de demandeurs d'emploi en catégorie A en juin 2020

Données CVS-CJO





La diminution du nombre de demandeurs d'emploi en catégorie A s'observe pour tous les métiers recherchés par les demandeurs d'emploi. Elle est plus particulièrement portée par la baisse du nombre de ceux qui recherchent un métier dans la construction et le BTP, ainsi que dans l'hôtellerie et le tourisme. Dans ces deux derniers cas, il s'agit de la première diminution constatée depuis mars.

### **Au mois de juin, hausse du chômage au sein de l'Union européenne**

En juin 2020, le mois pendant lequel les mesures du confinement liées à la Covid-19 ont commencé à être abrogées dans la plupart des États membres, le taux de chômage corrigé des variations saisonnières s'est établi à 7,8 % dans la zone euro, en hausse par rapport au taux de 7,7 % enregistré en mai 2020. Dans l'UE, le taux de chômage s'est établi à 7,1 % en juin 2020, en hausse par rapport au taux de 7,0 % de mai 2020. Ces chiffres sont publiés par Eurostat, l'office statistique de l'Union européenne.

Eurostat estime qu'en juin 2020, 15,023 millions d'hommes et de femmes étaient au chômage dans l'UE, dont 12,685 millions dans la zone euro. Par rapport à mai 2020, le nombre de chômeurs a augmenté de 281 000 dans l'UE et de 203 000 dans la zone euro.

### **Revenu, consommation, épargne et investissement en Europe au temps de la Covid-19**

Selon Eurostat, au premier trimestre 2020, la consommation réelle des ménages par habitant a diminué de 3,0 % dans la zone euro, après une baisse de 0,4 % au trimestre précédent. Il s'agit de la baisse la plus marquée depuis le début de la série temporelle en 1999. Malgré les mesures de confinement et l'arrêt de certaines activités, le revenu des ménages par habitant a augmenté de +1,1 % en termes réels, au sein de la zone euro, au cours du premier trimestre, après une diminution de -1,1 % au quatrième trimestre 2019.

Pour l'ensemble de l'Union européenne, la consommation réelle des ménages par habitant a diminué de -2,9 % au premier trimestre 2020, après une diminution de -0,2 % au trimestre précédent. Il Le revenu réel des ménages par habitant a augmenté de +1,2 % au premier trimestre 2020, après une diminution de -1,0 % au quatrième trimestre 2019.

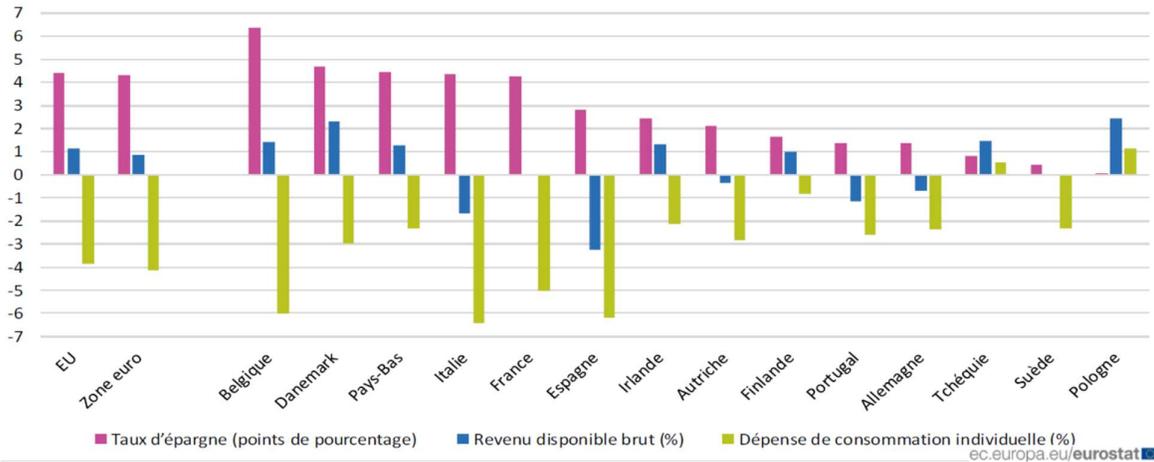
Au cours du premier trimestre, le revenu disponible brut ajusté des ménages a augmenté de +0,9 % dans la zone euro et de +1,2 % dans l'Union. La réduction des impôts et des cotisations sociales nettes a joué positivement en faveur du revenu disponible brut, tandis que la contribution des prestations sociales a été plus élevée que d'habitude. Ces facteurs ont compensé la baisse des salaires et des revenus professionnels des indépendants.

Toujours au cours du premier trimestre, le taux d'épargne des ménages a augmenté de +4,3 points de pourcentage par rapport au quatrième trimestre 2019, tant dans la zone euro que dans l'Union. Il a augmenté dans tous les États membres. Les hausses les plus élevées ont été observées en Belgique, au Danemark et aux Pays-Bas. Ces hausses sont imputables à la contraction des dépenses de consommation. Les baisses de ces dépenses les plus fortes ont été constatées en Italie, en Espagne, en Belgique et en France, quatre pays qui ont été lourdement touchés par la crise sanitaire et qui ont adopté des mesures strictes de confinement.



### Taux d'épargne des ménages et de leurs composants

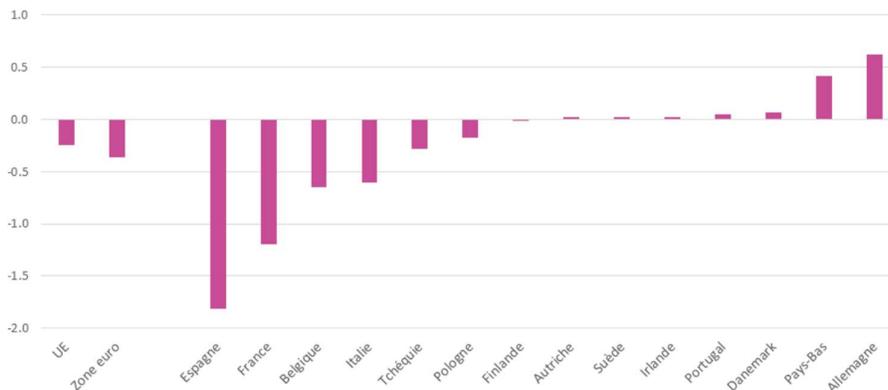
Variation en % par rapport au trimestre précédent, sur la base de données corrigées des variations saisonnières



Du fait de la mise à la cape des économies, au premier trimestre 2020, le taux d'investissement des ménages a diminué de 0,2 point de pourcentage dans la zone euro et de 0,3 point de pourcentage dans l'Union. Parmi les États membres, la baisse du taux d'investissement des ménages a été la plus élevée en Espagne, en France et en Belgique. Néanmoins, sept États membres ont enregistré une augmentation du taux d'investissement des ménages. Les hausses les plus marquées ont été observées en Allemagne, aux Pays-Bas et au Danemark, des pays qui n'ont pas appliqué de confinement strict.

### Taux d'investissement des ménages et ses composantes

Variation par rapport au trimestre précédent, sur la base des données corrigées des variations saisonnières (points de pourcentage)



Source : Eurostat

### Inflation, petite accélération post confinement

Sur un an, les prix à la consommation en France augmenteraient de +0,8 % en juillet 2020, après +0,2 % le mois précédent, selon l'estimation provisoire réalisée en fin de mois. Cette hausse de l'inflation résulterait d'un rebond des produits manufacturés, en lien avec le décalage des soldes d'été, et d'une moindre baisse des prix de l'énergie. En revanche, les prix de l'alimentation et - dans une moindre mesure - des services et du tabac, ralentiraient. Sur un mois, les prix à la consommation augmenteraient de +0,4 % après +0,1 % le mois précédent. Les prix des services accéléreraient de



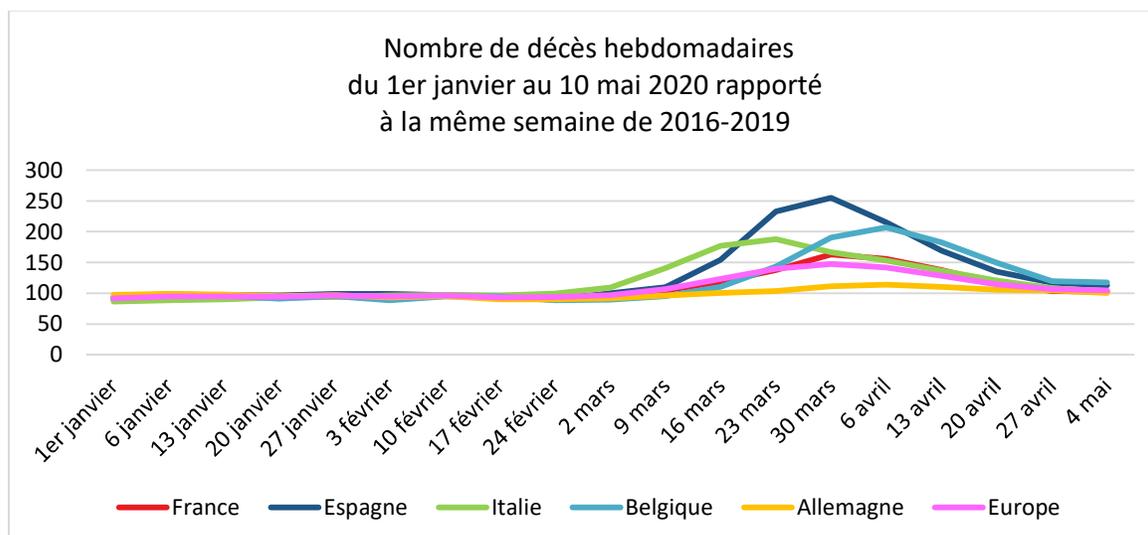
manière saisonnière en période estivale, et ceux du tabac augmenteraient après avoir été stables le mois dernier. En revanche, les prix des produits alimentaires baisseraient davantage et les prix de l'énergie ralentiraient. Enfin, les prix des produits manufacturés se stabiliseraient après avoir baissé le mois dernier.

Pour la zone euro, le taux d'inflation annuel a été estimé à 0,4 %, contre 0,3 % en juin selon une estimation rapide publiée par Eurostat. S'agissant des principales composantes de l'inflation, l'alimentation, alcool & tabac devrait connaître le taux annuel le plus élevé en juillet (2,0 %, comparé à 3,2 % en juin), suivie des biens industriels hors énergie (1,7 %, comparé à 0,2 % en juin), des services (0,9 %, comparé à 1,2 % en juin) et de l'énergie (-8,3 %, comparé à -9,3 % en juin).

### Interrogations multiples sur le pic de mortalité d'avril

Entre le début du mois de mars et la fin avril, la crise sanitaire a enregistré un grand nombre de victimes en France ainsi qu'au sein de plusieurs États européens. En France, la semaine du 30 mars a été la plus meurtrière. Avec la Belgique, l'Espagne et l'Italie, la France est le pays qui a connu le plus fort pic de mortalité.

L'écart entre les décès toutes causes confondues survenus durant les quatre premiers mois de l'année 2020 et la moyenne sur la même période en 2016-2019 a suivi une dynamique similaire dans les différents pays européens. Pendant les premières semaines de l'année 2020, jusqu'à la fin du mois de février, la mortalité a été globalement inférieure à celle enregistrée en moyenne entre 2016 et 2019 en raison de la faiblesse de la grippe saisonnière. À la différence des années précédentes, la mortalité n'a pas commencé à baisser à partir du mois de mars 2020. Durant la semaine du 30 mars 2020, le surcroît de mortalité a approché 50 % en Europe. Ce surcroît a atteint 60 % en France, 155 % en Espagne, 91 % en Belgique (avant 107 % la semaine du 6 avril) et 67 % en Italie (après 88 % la semaine précédente puisque le pic a été atteint une semaine plus tôt en Italie). L'excédent de mortalité s'est estompé progressivement pour retrouver son niveau moyen à partir du mois de mai.



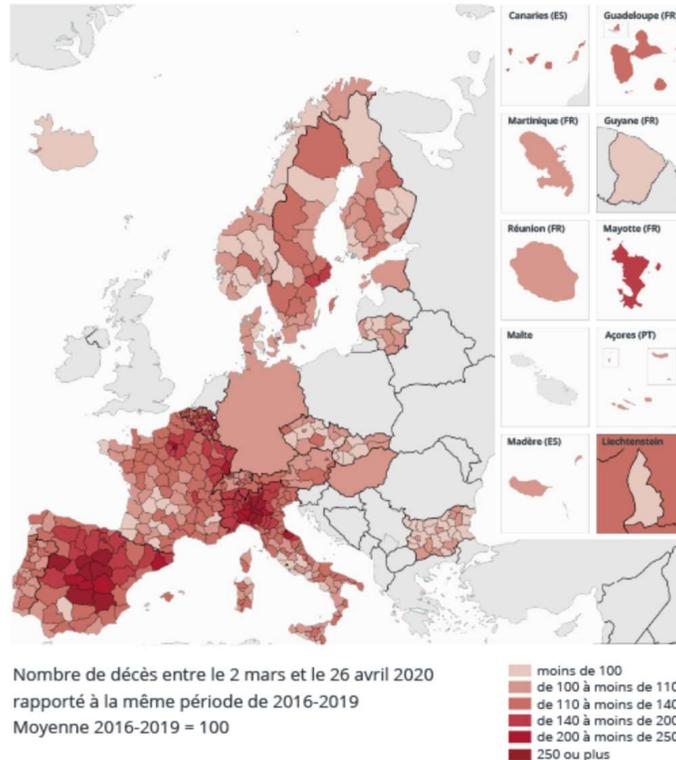
Cercle de l'Épargne – données INSEE

84 % de la surmortalité observée en Europe sont imputables à l'Espagne, à l'Italie et à la France. La part de ces pays atteignant quasiment le double de leur part habituelle dans les décès globaux (44 % pour la même période de 2016-2019). À l'inverse, en



Allemagne, pays le plus peuplé en Europe, la surmortalité est beaucoup plus faible (4 % sur la même période). C'est aussi le cas des pays d'Europe centrale et orientale

Nombre de décès entre le 2 mars et le 26 avril 2020 rapporté à la même période de 2016-2019



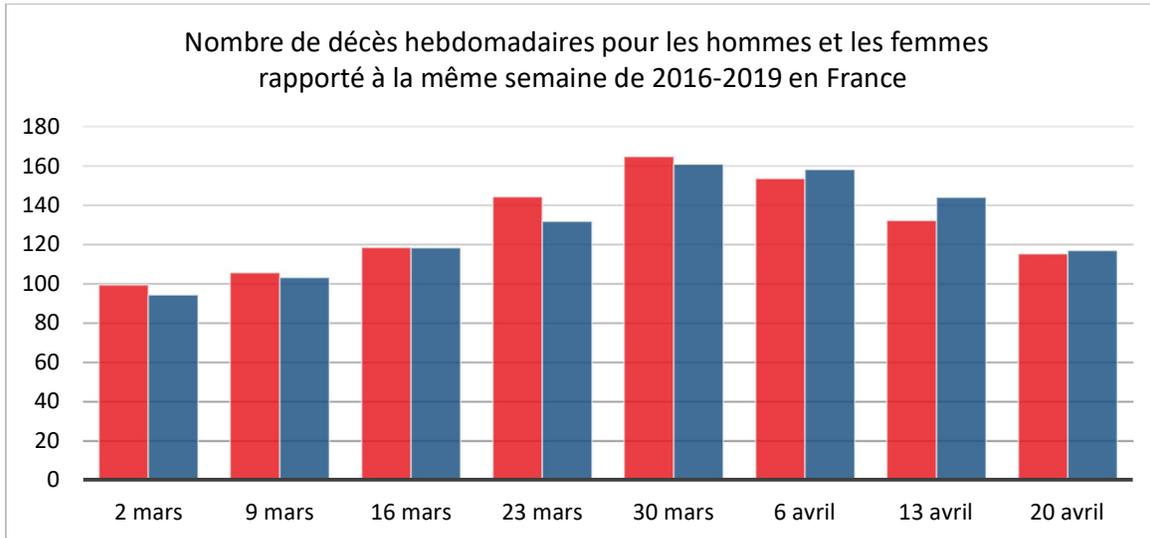
Dans tous les pays européens, la surmortalité n'est pas uniforme. Certaines régions ont été plus touchées que d'autres en raison de la densité de la population, de l'existence de clusters et de leur ouverture sur l'extérieur (flux important de circulation). Ainsi, en France, entre le 2 mars et le 26 avril 2020, la surmortalité par rapport à la moyenne 2016-2019 est comprise entre 100 % et 150 % dans cinq départements (Haut-Rhin, Hauts-de-Seine, Seine-Saint-Denis, Val-de-Marne et Val-d'Oise). À l'inverse, l'arc atlantique englobe des départements (Finistère et Landes) dans lesquels on enregistre une baisse du nombre des décès en 2020 par rapport à la moyenne de 2016-2019. Plusieurs provinces espagnoles et italiennes ont enregistré une surmortalité supérieure à 150 %. Dans les provinces espagnoles (Ciudad Real, Guadalajara, Madrid et Segovia) et italiennes (Bergamo, Brescia, Cremona, Lodi et Piacenza) les plus touchées, le nombre de décès a été multiplié par plus de 3 (soit un supplément de plus de 200 %) entre le 2 mars et le 26 avril 2020 comparativement à la même période en moyenne sur 2016-2019. La façade Sud-ouest de la péninsule italienne a été peu touchée par la crise sanitaire.

### **L'excédent des décès a touché légèrement plus les hommes que les femmes et selon une temporalité différente**

Pour la période du 2 mars au 26 avril 2020, en Europe, ainsi qu'en France dans une moindre mesure, ces décès supplémentaires ont un peu plus touché les hommes que les femmes (respectivement +7 % et +3 % d'écart sur l'ensemble de la période). L'accélération des décès jusqu'au 30 mars (pic de l'épidémie) a atteint en majorité les

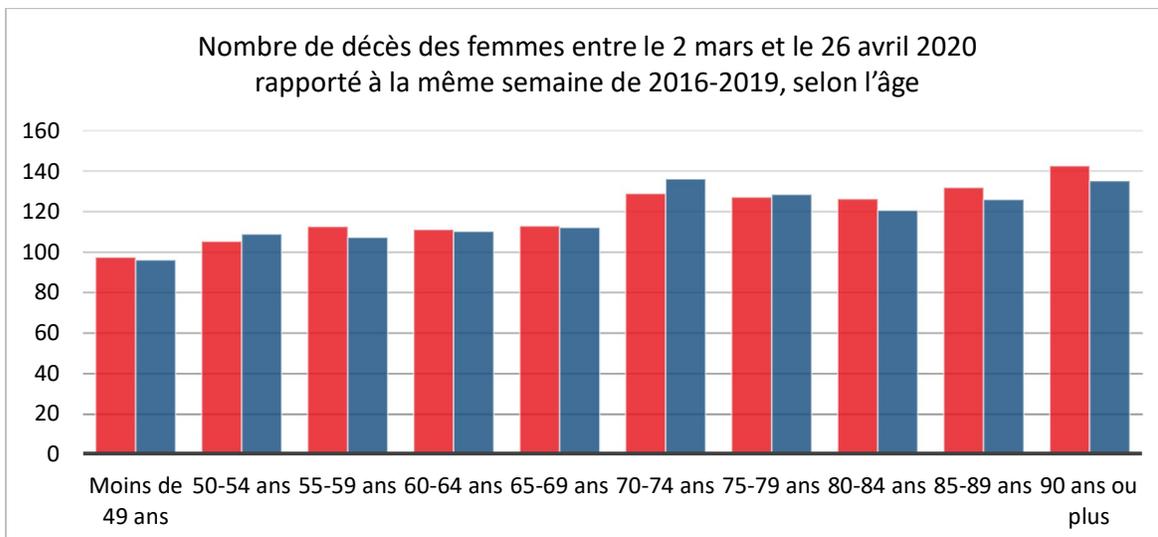


hommes. Le ratio de mortalité hommes/femmes atteint en France un maximum de 1,07 au cours de la dernière semaine de mars (soit une semaine avant le pic de mortalité) et de 1,06 en Europe. En Europe, la situation s'inverse à partir de début avril : l'excédent de mortalité affecte alors davantage les femmes que les hommes. Le ratio de mortalité hommes/femmes atteint un minimum la semaine du 13 avril, avant de retrouver un seuil proche de 1 en France et un peu inférieur à 1 en Europe.

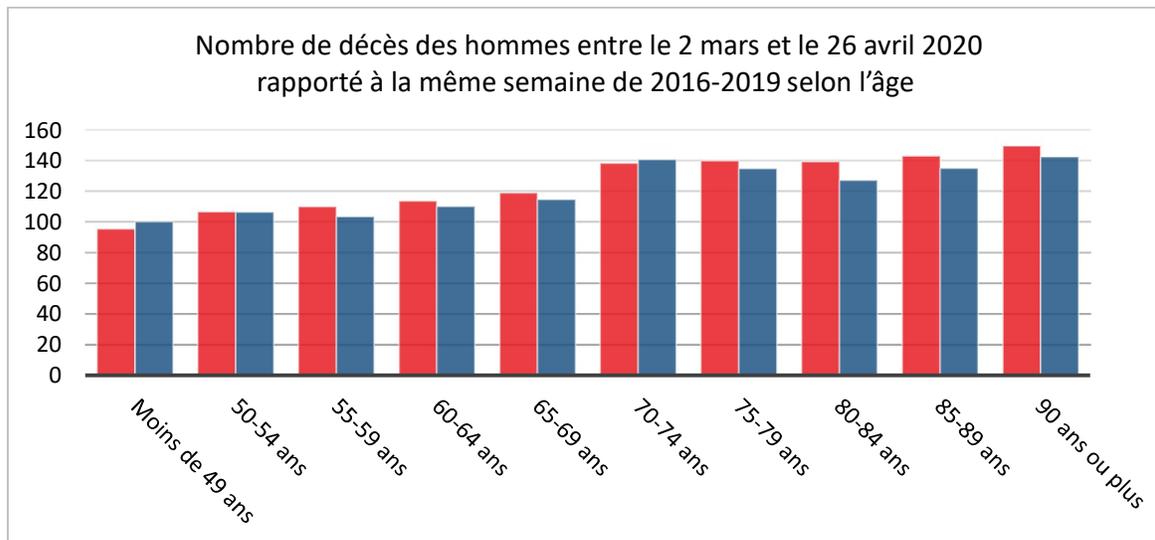


Cercle de l'Épargne – données INSEE

Entre le 2 mars et le 26 avril 2020, le surcroît de mortalité touche davantage les personnes de 50 ans ou plus, tant en France qu'en Europe. Pour les hommes comme pour les femmes, cette surmortalité affecte, en France et en Europe, plus particulièrement les personnes âgées de 70 ans ou plus (dont 59 % sont des femmes tant en France qu'en Europe). En France, la surmortalité dépasse 40 % chez les hommes et approche 35 % chez les femmes de 70 à 74 ans et de 90 ans ou plus, par rapport à la moyenne 2016-2019. En Europe, cette surmortalité, tant pour les hommes que pour les femmes, est la plus élevée chez les 90 ans ou plus (soit 1 % de la population totale, dont 73 % sont des femmes), où elle atteint respectivement 50 % chez les hommes et 43 % chez les femmes.



Cercle de l'Épargne – données INSEE



Cercle de l'Épargne – données INSEE

En l'état actuel de connaissances de l'épidémie, les écarts constatés entre les régions donnent lieu à de multiples interprétations. La forte densité de population, l'importance des emplois exposés, la non-application des gestes barrières, la prévalence de l'obésité, l'existence préalable de foyers de contamination, la non-réalisation de test de diagnostic en nombre suffisant, sont autant de facteurs mis en avant.



## LE COIN DES TENDANCES

### Une France en mille morceaux

Dans son ouvrage « la France archipel » paru en 2019, Jérôme Fourquet a souligné la segmentation croissante de la société. Ce processus s'est accéléré avec la crise sanitaire. Il est également porté par la digitalisation des activités.

#### « Deux Français sur trois »

Valéry Giscard d'Estaing rêvait de rassembler deux Français sur trois. Ce souhait n'était pas en soi illégitime à la fin des années 70 et au début des années 80. Les Trente Glorieuses avaient permis l'émergence en France comme dans les autres pays occidentaux d'une large classe moyenne comprenant les ménages dont les revenus se situaient entre le 4<sup>ème</sup> et le 9<sup>ème</sup> décile. Les modes de vie avaient tendance à s'harmoniser, les goûts comme les rêves étaient communs. Ce sentiment d'appartenance au bloc central de la population était rendu possible par l'ascension sociale offerte par l'éducation et par la promotion professionnelle. L'accès à la propriété constituait une étape importante dans ce schéma d'intégration aux classes moyennes. La possibilité de partir en vacances, une ou plusieurs fois dans l'année était également un marqueur. Du fait de comportements et de valeurs partagés par un grand nombre, le brassage social était plus facile surtout en dehors du travail. Le Club Méditerranée n'avait pas encore décidé de monter en gamme. Les villages, dans l'esprit post soixante-huitard, étaient des expériences quasi fouriéristes. Dans les faits, cette société de consommation n'était pas l'apanage de deux Français sur trois. Elle était élitiste, et bien plus que la société actuelle. Seules les professions libérales, les indépendants aisés, les cadres supérieurs pouvaient réellement y accéder mais le sentiment dominant était que tout un chacun par son travail, par ses compétences pouvait y accéder. L'élection de Valéry Giscard d'Estaing en 1974 a symbolisé l'affirmation des classes moyennes au sein de la société française au moment où les premières générations du baby-boom entraient de plain-pied dans la vie active. L'élection de François Mitterrand en 1981 ne fit que confirmer la mainmise des classes moyennes. Au-delà des propositions sociales dont il était le porteur dans le cadre de son alliance d'alors avec le Parti Communiste, ce dernier prônait une société plus hédoniste avec l'augmentation de la durée des congés payés et la réduction du temps de travail, société qui correspondait assez bien aux aspirations de la classe moyenne de l'époque. Si la première cohabitation de 1986 correspond à la participation de la France au mouvement mondial de libéralisation engagé par Margaret Thatcher et Ronald Reagan, elle restera un moment unique par la violence des rapports entre le Président de la République et son Premier Ministre. À partir de 1988, les craintes de déclin, de déclassement mine la vie politique française. Avec la décision de François Mitterrand de rester dans le système monétaire européen et donc dans l'Union, les différences entre la gauche et la droite se sont estompées sur le plan économique du moins en apparence. Dans les faits, les réformes commencent à faire peur, l'Europe est devenue le bouc émissaire des problèmes nationaux. Des lignes de fracture se sont multipliées au sein des grands partis de gouvernement. Elles se sont manifestées avec netteté en 1992 lors du référendum sur le traité de Maastricht et sur celui de 2005 sur le traité constitutionnel. Avec le quinquennat et l'inversion du calendrier électoral, la vie politique française repose, depuis 2002, sur la seule élection présidentielle. Le Parlement dont les pouvoirs ont été pourtant renforcés en 2008 n'est plus un lieu de construction du débat public. La montée en puissance des réseaux et des communautarismes en a



réduit l'importance. Si selon la Constitution, « *les partis et groupements politiques concourent à l'expression du suffrage* », leur rôle s'est amoindri.

En France, la vie politique est rythmée depuis 1981 par les alternances sur fond, pour ces dernières années, de « dégagisme ». Les partis de gouvernement sont de plus en plus contestés et peinent à rassembler les électeurs des différentes classes sociales. En 1974, les trois candidats issus des partis de gouvernement obtinrent, au premier tour, 90 % des suffrages exprimés (François Mitterrand 43,25 % qui bénéficia de l'absence d'un candidat issu du PCF, Valéry Giscard d'Estaing 32,60 %, Jacques Chaban Delmas 15,11 %). En 1981, Valéry Giscard d'Estaing, François Mitterrand et Jacques Chirac recueillirent 72,2 %. En 2017, les trois candidats des partis dits de gouvernement (Emmanuel Macron, François Fillon et Benoit Hamon) ont obtenu tout juste 50 % des voix. Emmanuel Macron, avec sa thématique du « en même temps » a assumé un positionnement anti-partis traditionnels.

La panne de la fabrique à consensus est générale. La décomposition des paysages politiques concerne de nombreux pays. Aux États-Unis, les deux grands partis ont eu tendance à s'extrémiser aboutissant à des changements de législation de plus en plus violents. Auparavant, des majorités d'idées ou d'intérêts se constituaient au-delà des appartenances partisans. Au Royaume-Uni, le référendum sur le Brexit a révélé également que les travaillistes et les conservateurs étaient divisés en leur sein. L'Allemagne fait jusqu'à maintenant exception avec la pratique de la Grande Coalition réunissant le SPD et la CDU/CSU. La montée du parti d'extrême droite, l'AfD, a néanmoins prouvé que le pays n'échappait pas au mouvement de fond des sociétés européennes. Les prochaines élections du Bundestag, en 2021, devraient aboutir au remplacement d'Angela Merkel qui est au pouvoir depuis le 22 novembre 2005.

### **Un mal être sur fond de crise économique et sociale**

La France a été l'un des premiers pays européens à devoir gérer un mal être politique. La prise de conscience de la banalisation du statut du pays a été difficilement appréhendée par l'opinion publique. La multiplication des crises, l'évolution des mœurs, l'urbanisation longtemps retardée et les mutations technologiques ont oxydé les fondements de la société. La question de l'immigration a servi de catalyseur au mal être français. L'immixtion du Front National dans le débat politique intervient réellement en 1983 lors de l'élection municipale de Dreux. Elle sera confirmée à l'occasion des élections européennes de 1984. La question de l'immigration, à l'origine du renouveau politique de l'extrême droite, avait été, quelques années auparavant, mise en avant par le Parti communiste. À Noël 1980, le futur secrétaire général du PC, Robert Hue qui était alors maire de Vitry-sur-Seine, s'en était pris à un foyer qui avait accueilli deux cents Maliens. Depuis l'immigration n'en finit pas de diviser la société française.

Depuis la fin des années 1970, la France a connu sept à huit crises économiques plus ou moins violentes. Le chômage de masse s'est installé de manière pérenne. Sa résorption, objectif de tous les gouvernements, est reportée de mandat en mandat. En 1981, François Mitterrand s'était engagé à ce que le nombre de demandeurs d'emploi ne dépasse pas deux millions ; François Hollande, un quart de siècle plus tard lia son destin à la baisse de la courbe qui s'y refusa malgré des efforts conséquents. Même si le contrat à durée indéterminée (CDI) reste la forme dominante au niveau professionnel, l'idée selon laquelle la précarité serait devenue la norme s'est installée. Ce sentiment n'est pas sans fondement. Les jeunes actifs éprouvent de plus en plus de difficultés à stabiliser leur situation professionnelle avant 30 ans. La multiplication des CDD à temps



partiel et de l'intérim a provoqué une segmentation du marché du travail. La remise au goût du jour du travail indépendant a également contribué à modifier le rapport à l'emploi. Si des années 1940 aux années 1990, le nombre de travailleurs non-salariés n'en finissait pas de décliner, il est, depuis, en progression notamment grâce aux auto-entrepreneurs devenus micro-entrepreneurs. La tertiarisation des activités économiques, accélérée par le développement de l'informatique et d'Internet, a facilité l'externalisation et le recours à des prestataires. La désindustrialisation et la réduction des chaînes hiérarchiques ont joué un rôle important dans l'éclatement des classes moyennes. L'industrie a été, durant les Trente Glorieuses, un puissant moteur d'intégration et de promotion. Les grandes entreprises ont permis à de nombreux Français d'origine modeste et non-diplômés de l'enseignement supérieur d'accéder à des postes de responsabilité. Ce phénomène s'est estompé avec la désindustrialisation. Le diplôme, s'il est toujours un gage d'emploi, n'est plus une garantie de promotion sociale. Il est une source de frustration pour certains qui n'obtiennent pas des emplois à la hauteur de leur aspiration, a fortiori quand ils sont peu ou mal rémunérés. La progression des partis extrémistes se nourrit également de ces désillusions. Le rapport au travail en a été également profondément modifié. Si dans le passé, il était le point cardinal de l'accomplissement personnel, il a perdu ce rôle pour une partie de la société. La réduction du temps de travail, la société des loisirs mais aussi l'absence de visibilité et de considération expliquent le changement d'attitude d'une partie des actifs vis-à-vis du monde du travail. Cette modification est également liée à la baisse du poids des revenus du travail pour les ménages se situant dans les quatre premiers déciles. Les prestations sociales représentent plus de la moitié des revenus pour les 20 % des ménages les plus modestes. Les représentants des classes moyennes se situant parmi les plus modestes craignent par-dessus tout le déclassement social. Si jusque dans les années 1980, l'objectif était de regarder vers le haut pour s'élever socialement, depuis, l'objectif est de ne pas déchoir.

La partition de l'emploi ne peut que s'accroître avec la crise sanitaire. De nouvelles lignes de fracture ont été signalées voire fabriquées par les médias et les experts des chaînes d'information. D'un côté, les protégés, les télétravailleurs, les salariés des grandes entreprises ; de l'autre, les exposés au virus, les CDD, les intérimaires. Cette dichotomie risque de se poursuivre avec le recul de l'emploi industriel.

### **L'implosion de la machine à consensus**

La classe moyenne et la machine à construire du consensus ont également explosé sur le plan culturel. A partir de la fin des années 1960 jusque dans les années 1990, la télévision avait été un vecteur d'uniformisation culturelle. Toute la population regardait peu ou prou les mêmes émissions. Le journal de 20 heures était un rendez-vous incontournable. Il façonnait l'opinion. Les grands événements nationaux et internationaux étaient partagés par un très grand nombre de téléspectateurs en même temps. Léon Zitrone, Roger Gicquel et Patrick Poivre d'Arvor avec quelques autres journalistes rassemblaient un très grand nombre de Français. Du premier pas de l'homme sur la lune en 1969 jusqu'à la chute du mur de Berlin en 1989, nombre d'événements ont été vécus en direct en quasi-communion. Les manifestations sportives comme les Jeux Olympiques, la coupe du monde de football, Roland Garros, le tour de France étaient également regardés par une majorité de Français, quels que soient leur origine et leur rang social. Les émissions politiques, « Carte sur table », « l'Heure de Vérité », « 7 sur 7 », étaient des lieux de passage obligés pour les femmes et les hommes politiques aspirant aux responsabilités. Elles étaient diffusées aux heures de grande écoute le week-end. Des émissions phares, comme « le Grand



Échiquier » ou « les dossiers de l'écran » participaient à la construction de courants dominants au sein de la société française.

La multiplication des chaînes de télévision avec le câble et la TNT puis la vidéo en ligne ont modifié la donne. Le mouvement de segmentation de la population et la multiplication des canaux d'information ont été des phénomènes parallèles qui se sont auto-alimentés. Les chaînes traditionnelles ont perdu leur rôle de faiseurs d'opinion. Le 20 heures reste une grande messe mais qui a de moins en moins de paroissiens. Ces derniers ont désormais pris l'habitude de changer à tout moment de chaîne. L'information ne se consomme plus exclusivement en famille rassemblée derrière le poste de télévision. La pratique individuelle des écrans pour regarder les médias s'est généralisée. Chaque individu devient une bulle qui se compose sa grille de programmes en phase avec ses envies et ses opinions. Les réseaux par leurs algorithmes ont modifié la fabrication des opinions. Par le passé, le café, la presse écrite, la religion, la télévision, l'entourage, les collègues de travail, la famille étaient les principales sources de constitution des points de vue, des jugements de valeur. Une recomposition s'est opérée ces vingt dernières dans une proportion qui est encore mal appréhendée sauf par les entreprises qui en sont les moteurs et par certains services secrets qui l'utilisent pour influencer les débats politiques. En soumettant ce que les individus souhaitent voir ou entendre, le champ des opinions tend à se réduire. L'altérité se simplifie au point que l'autre peut rapidement devenir un ennemi. L'anonymat pousse à l'extrémisme. Pour exister sur les réseaux, il est nécessaire de surenchérir. La tempérance, le consensuel ne sont plus vendeurs. Internet segmente en multipliant les frontières entre les communautés tout en nivelant. Sur les réseaux sociaux, tout un chacun peut s'en prendre au Président de la République, à un écrivain de renom ou à un grand professeur de médecine. Les filtres, les intermédiaires, les intercesseurs ont disparu. Les jugements, les opinions, les idées se valent tous au point qu'aucun ne peut réellement s'imposer. Les réseaux ont permis le retour des attaques frontales, ordurières, personnelles. Dans les années 1960, Raymond Aron et Jean-Paul Sartre avaient peu de lecteurs mais leurs positions étaient connues et étaient relayées. Aujourd'hui, la bataille des idées se mue souvent en bataille des postures. Les intellectuels sont concurrencés par les influenceurs, les blogueurs, par Instagram ou par Tik Tok.

L'archipelisation des goûts vaut également pour la musique, le cinéma ou la littérature. Le rock a été la musique dominante des années 1960 aux années 2000. Elle a été portée par les générations du baby-boom. Musique populaire, les classes moyennes l'ont adoptée au point qu'elle est devenue la bande son de toute la population. La musique classique qui était écoutée par les classes aisées a fortement reculé durant cette période. Le rock a été tout à la fois transgénérationnel et transcourant au niveau social. Les concerts des Rolling Stones rassemblent plusieurs générations et sont plutôt représentatifs des classes moyennes et aisées. Par son caractère mondial, le rock était également en phase avec l'évolution de l'économie. Ce phénomène tire à sa fin pour des raisons physiques liées au vieillissement des grands groupes mais aussi parce qu'il ne correspond plus à l'état de la société. Les nouvelles musiques sont moins transgénérationnelles, elles sont aussi plus marquées sur le plan social. Le rap est moins rassembleur que le rock à partir des années 70. Il est concurrencé par le R&B ou la Techno.



La partition géographique du territoire ne date pas d'aujourd'hui. Neuilly-sur-Seine, le 16<sup>e</sup> arrondissement à Paris, le quartier de la Corniche et du parc Borelli à Marseille sont prisés depuis de nombreuses décennies. Les périphéries des grandes villes ont eu jusque dans les années 1970 des bidonvilles qui se sont transformés en quartiers difficiles dans les années 1980. Le passage d'un monde à l'autre n'a jamais été aisé comme en témoigne de nombreux films dont « La vie n'est pas un long fleuve tranquille » qui date de 1988. Le doublement des prix de l'immobilier en une génération, de 2000 à 2020 a accru simplement le fossé préexistant. « Monter à Paris » est devenu bien plus difficile en 2020 pour un jeune de milieu rural ou de banlieue qu'en 1980. Au-delà du montant des loyers, le nombre de logements en location diminue quand les exigences des bailleurs augmentent sous forme de cautions ou de stabilité professionnelle. Un célibataire, sans garant, travaillant dans une petite structure, rencontre les pires difficultés à être retenu pour une location dans le secteur privé. Si de surcroît, il a le malheur d'être en CDD ou en intérim, la probabilité de signer un bail s'effondre. Cette situation a comme conséquence une augmentation des temps de transports et le développement des colocations. Ces dernières qui concernaient avant les étudiants, popularisées par le film « L'auberge espagnole », sont désormais de plus en plus fréquentes chez les jeunes actifs. La crise sanitaire ne devrait pas changer la donne, les taux d'intérêt bas conduisant à la hausse du prix des actifs immobiliers. Certes, une petite baisse est attendue dans les prochains mois mais elle ne devrait pas corriger les déséquilibres constatés ces dernières années.

### **La crise sanitaire, catalyseur ou électro-choc**

Le monde d'avant n'était pas, loin de là, unifié et homogène. Les oppositions entre les classes sociales étaient fortes. L'espoir du grand soir a été prégnant, en France, jusque dans les années 1980. Pour autant, les valeurs de progrès, d'ascension sociale, de réussite par l'école transcendaient les différentes catégories de la population française.

La crise sanitaire pourrait accroître la largeur de certains fossés. L'opposition entre les jeunes et les seniors a pris ainsi un tout nouveau relief avec le coronavirus. Les moins de trente ans sont moins touchés en développant des formes plus asymptomatiques de la maladie quand les plus de 75 ans paient un lourd tribut. Les autorités en France comme dans un très grand nombre de pays ont décidé de mettre à la cape l'économie afin d'éviter l'engorgement des hôpitaux et de sauver des vies. Les écoles, les universités ont été fermées, de nombreuses entreprises ont dû licencier ou différer leurs recrutements. Avec le déconfinement, les jeunes souhaitent retrouver leurs habitudes d'avant, se rassembler, à la grande peur de leurs aînés qui craignent pour leur vie et celle des plus âgées. Cette opposition générationnelle d'une nouvelle forme s'inscrit dans une tendance plus large, plus sourde. Les moins de 35 ans estiment, selon les enquêtes menées depuis plusieurs années par le Cercle de l'Épargne, que le système de retraite ne sera pas capable de leur verser des pensions. Si cette allégation est fautive ou exagérée, elle témoigne d'une méfiance voire d'une défiance. L'augmentation des dettes publiques constitue néanmoins un transfert intergénérationnel ; la crise sanitaire ne faisant que l'augmenter d'un nouveau cran. Les anciennes générations sont accusées plus ou moins explicitement de n'avoir pas pu régler les problèmes actuels, du réchauffement climatique à la crise sanitaire en passant par le chômage et les inégalités. L'avènement de Greta Thunberg comme égérie de la transition énergétique à 15 ans est tout un symbole.



Cette division intergénérationnelle s'exprime aussi par le fait que les actifs risquent de subir des pertes de revenus quand les retraités bénéficient du maintien de leur niveau de vie à travers leurs pensions. L'écart entre les deux catégories n'a jamais été aussi élevé. Si avant la crise, les retraités avaient un niveau de 5 points supérieur à celui de l'ensemble de la population, cet écart atteint désormais 10 points.

La multiplication des aides, des plans de soutien provoque naturellement des coupures au sein de la population. D'un côté, il y a ceux qui seront protégés car travaillant au sein d'une entreprise en expansion ou bénéficiant de l'attention des pouvoirs publics, de l'autre ceux, travailleurs indépendants, titulaires de CDD ou de missions d'intérim, et salariés de PME, qui ne bénéficient pas de l'appui de l'État. D'autres divisions sont de plus en plus marquées. Le télétravail distend également les liens entre les différents métiers, entre ceux qui sont au contact avec le public et les autres. Enfin, certaines professions organisées avec des taux de syndicalisation élevés pourront obtenir une amélioration de leurs conditions de travail.

Même si dans un premier temps, les décès d'hommes politiques comme Claude Goasguen ou Patrick Devedjian ont donné l'impression que la Covid-19 pouvait concerner tous les Français de manière identique, les statistiques de l'INSEE ont révélé que le taux de prévalence était plus important dans les quartiers défavorisés et au sein des populations à revenus modestes. La crise a également souligné les différences au niveau des conditions de vie, entre ceux qui pouvaient aller à la campagne, ou qui avaient un appartement relativement spacieux avec le cas échéant une terrasse et les autres.

Les différences sociales et les inégalités sont consubstantielles aux sociétés humaines. Leur régulation est une des clefs de la réussite des nations. Les difficultés des États d'Amérique latine et de certains pays africains proviennent de l'incapacité des gouvernements à rendre supportable les différences. Les pays occidentaux avaient, avec le fordisme et le keynésianisme, réussi à maintenir la cohésion des populations. De la fin de la guerre 14/18 jusque dans les années 1990, les écarts de revenus et de patrimoine s'étaient réduits. Même si l'augmentation depuis est faible, notamment en France, elle est très mal ressentie. Avec Internet, tout est visible et cela sans filtre. La frustration est difficile à contenir. La segmentation de la société est d'autant plus difficile à vivre que l'ascenseur social s'est ralenti. Les sociétés se sont figées du fait que la croissance est plus faible. Face à la montée des communautarismes en tout genre, la tentation holiste gagne du terrain. Les régimes autoritaires se nourrissent des divisions pour asseoir leur pouvoir. Après avoir remporté le match de la fin du XXe siècle, les démocraties sont pour le moment en panne ou sur la défensive. Jamais depuis les années 1930, elles n'avaient été autant contestées. Leur rebond passera par la capacité à retrouver un sens à l'action publique et à mobiliser autour de projets fédérateurs auprès des opinions publiques.



## Schumpeter, victime du coronavirus

L'économie contemporaine repose sur des principes schumpetériens, de destruction créatrice, les entreprises les moins rentables étant censées laisser la place à des entreprises innovantes. Cette destruction permet la diffusion du progrès technique et assure la régénérescence de la croissance. Pour éviter d'enrayer les mutations, l'aide aux entreprises en difficulté est à proscrire tout comme le maintien d'emplois non viables.

Au fil des différentes crises que le système économique a connu depuis la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle, les pouvoirs publics, les entreprises, les branches professionnelles ont développé des mécanismes visant à atténuer la brutalité des principes schumpetériens. Les mesures d'accompagnement peuvent concerner les salariés avec par exemple l'instauration d'une assurance chômage. Elle peut également concerner les entreprises avec des aides plus ou moins directes (subvention, nationalisation, prêts à taux avantageux, etc.). Des mesures réglementaires peuvent également limiter ou interdire les licenciements. Le protectionnisme ralentit aussi les mutations économiques en diminuant la concurrence et en ne permettant l'application de la règle des avantages comparatifs.

L'inquiétante baisse des gains de productivité depuis une trentaine d'années au sein des pays de l'OCDE semble prouver que le modèle schumpetérien s'émousse. La désindustrialisation qui s'est amorcée à la fin des années 70 réduit les capacités d'innovation au sein des pays dits avancés. L'emploi industriel a diminué en vingt ans de plus de 15 %. Pour certains pays, comme la France, les pertes atteignent plus de 25 %. La Covid-19 pourrait accélérer la désindustrialisation en affectant lourdement deux secteurs clefs que sont l'automobile et l'aéronautique. Si pour le premier, l'Occident était à la peine depuis plusieurs années, pour le second, la crise sanitaire semble avoir profondément atteint ce secteur d'excellence. Les déboires de Boeing soulignaient que l'aéronautique occidentale était déjà sur un équilibre fragile. Ce secteur stratégique bénéficiait de part et d'autre de l'Atlantique de subventions plus ou moins officielles masquant une rentabilité précaire. La crise a déjà eu raison de deux modèles symboliques pour l'un comme pour l'autre constructeur, le 380 et le 747. Ces deux avions géants étaient les porte-drapeaux du transport aérien de masse. Boeing pourrait être également contraint de revoir les plans de développement du nouveau 777. Près de 20 ans après l'arrêt du Concorde, l'abandon de leur construction traduit bien que le secteur aérien doit faire face à une double problématique, l'évolution du tourisme et la transition énergétique même s'il n'est responsable que de 2 à 3 % des émissions de CO<sub>2</sub>.

L'industrie automobile a eu durant ce dernier siècle un caractère structurant sur les économies occidentales. En associant de nombreux secteurs, électricité, électronique, informatique, sidérurgie, plasturgie, textile, la filière automobile irrigue de très nombreux secteurs industriels mais aussi tertiaires. La vente d'automobiles mobilise les banques pour les prêts, les assureurs pour les assurances et de nombreuses autres sociétés de service (location notamment). L'essor de l'automobile a amené à la réalisation d'infrastructures importantes (routes, autoroutes, ponts, souterrains, parking, etc.). La remise en cause du rôle de l'automobile ne sera pas sans conséquence pour des pays qui ont, depuis bâti une partie de leur prospérité sur ce secteur (Allemagne, France, Italie, États-Unis). Les ventes de voitures ont tendance à se réduire en raison de la métropolisation des pays avancés. Les réglementations limitant l'usage des voitures



dans les grandes villes dissuadent de nombreux ménages à acheter une voiture. Le taux de possession est ainsi passé à Paris de 65 % à moins de 50 % en 20 ans. Les jeunes générations sont moins enclines à passer leur permis de conduire, devenu onéreux et moins utile dans le quotidien. Ces dernières années, le marché automobile a tenu grâce aux flottes de véhicules mis à disposition par les entreprises. Ce flux se tarit également. Les voitures de fonction sont de moins en moins nombreuses. Les véhicules sont partagés par plusieurs collaborateurs. À terme, le développement de flottes de voitures autonomes sans conducteur modifiera complètement le marché qui sera alors essentiellement tertiarisé. L'Europe pourrait être en difficulté en raison de sa faiblesse en matière de techniques de l'information et de la communication. Le cœur des prochaines voitures sera la gestion de données en temps réels. Le remplacement des moteurs à explosion par des moteurs électriques change, par ailleurs, la chaîne de valeurs. Pour le moment, ce changement profite aux entreprises chinoises qui fabriquent une grande partie des batteries vendues au niveau mondial.

Si les pays de la zone euro n'arrivent pas rapidement à se positionner sur les nouveaux secteurs industriels à forte croissance, les emplois industriels seront progressivement remplacés par des emplois de services peu sophistiqué, dits domestiques (aides à la personne, tourisme, logistique dans les entrepôts). Cette substitution ne ferait qu'accroître la baisse des gains de productivité et se traduirait pas l'enclenchement d'une spirale de décroissance.

Avec la crise sanitaire, les États ont été contraints d'aider « quoi qu'il en coûte » des entreprises qui n'étaient plus rentables. Par ailleurs, les entreprises en difficulté pouvant s'endetter à faibles coûts sont ainsi maintenues en activité, multipliant d'autant le nombre de « zombies ». Selon la Banque des règlements internationaux, près de 13 % des entreprises occidentales entreraient dans la catégorie des « zombies », contre moins de 8 % en 2007. Ces entreprises, dans des conditions normales de concurrence, ne pourraient pas survivre. Compte tenu de leurs difficultés, ces entreprises ne pourront pas investir de manière suffisante, ni innover, ce qui aura un effet négatif sur la productivité et la croissance.

D'un côté, les pouvoirs publics tentent de limiter les effets de la crise en évitant au maximum les faillites, les dépôts de bilan et les licenciements, de l'autre, ils entendent accélérer la modernisation des économies sur fond de transition énergétique. La dynamique schumpétérienne peut jouer si les investissements consentis pour la décarbonisation des économies est une source de productivité et compenser l'effet anti-schumpétérien du soutien aux « zombies ».



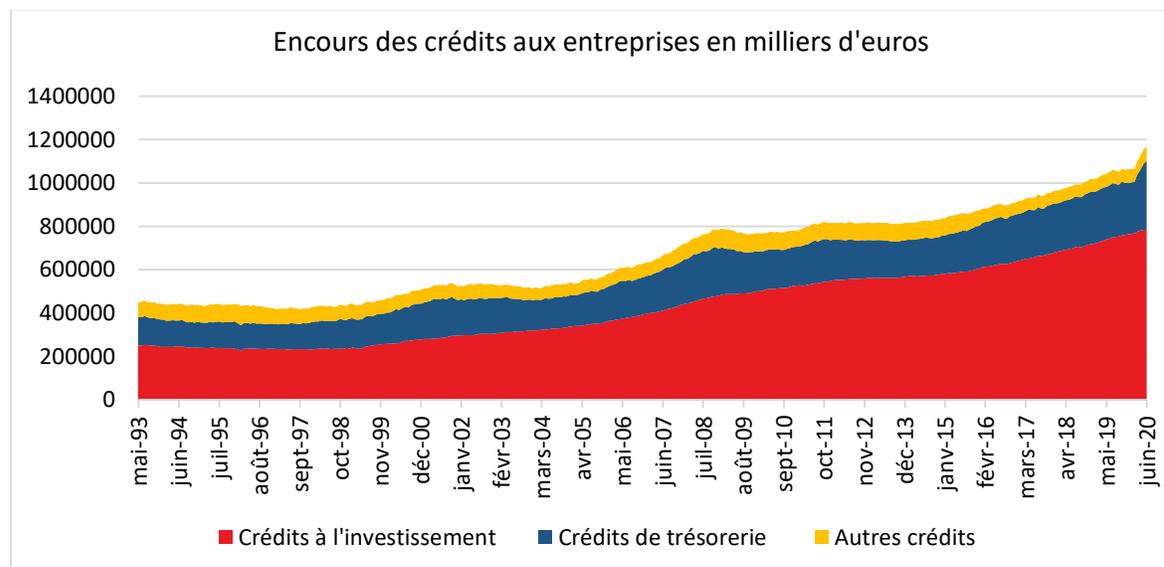
## LE COIN DES GRAPHIQUES

### La croissance à plusieurs facettes des PGE

À la fin du mois de juin, 108 milliards d'euros de prêts garantis par l'État (PGE) ont été distribués, soit 36 % de l'enveloppe de la zone euro. En Espagne, 85 milliards ont été ainsi distribués, 66 milliards d'euros au Royaume-Uni, 51 milliards d'euros en Italie et 36 milliards d'euros en Allemagne. Au total, 346 milliards d'euros de prêts garantis ont été octroyés aux entreprises dans ces cinq pays. Par rapport aux engagements pris durant le confinement, 20 % de l'enveloppe globale a été utilisée. L'Allemagne avait prévu, le 23 mars dernier, un montant de 756 milliards d'euros de prêts garantis qui n'a été utilisé pour le moment qu'à 5 %.

Les PGE contribuent néanmoins à l'augmentation globale des prêts accordés aux entreprises. La demande a en effet atteint un record au deuxième trimestre, comme l'indiquait la BCE dans une étude publiée mi-juillet. En France, les prêts garantis représentaient ainsi 53 % des crédits accordés aux entreprises sur la période de mars à mai.

Selon la Banque de France, les entreprises françaises ont accru, leur endettement en juin. L'encours des crédits aux sociétés non financières s'élevait fin juin à 1170 milliards d'euros, en augmentation de 12,1 milliards d'euros sur un an. Le taux de croissance annuel des crédits de trésorerie aux SNF atteint +30,4 % en juin après +27,2 % en mai ; celui des crédits à l'investissement ralentit légèrement (+5,7 %, après +6,2 % en mai), tant pour les crédits d'immobilier d'entreprise que ceux à l'équipement. L'encours des crédits à l'investissement est de 785 milliards d'euros et celui des crédits de trésorerie de 317 milliards d'euros. Les premiers ont progressé sur un an de 5,7 milliards d'euros et les seconds de 30,4 milliards d'euros. Le taux de croissance annuel du crédit aux entreprises s'est ainsi établi à +12,1 %, après +11,6 % en mai.



Cercle de l'Épargne – données Banque de France

Les crédits de trésorerie, du fait des PGE et de la crise, ont pris une place importante dans le financement des entreprises. En temps, normal, leur production est assez réduite, environ 20 % des crédits aux entreprises. Ainsi, entre janvier 2017 et février 2020, leur hausse mensuelle était de seulement 600 millions d'euros, contre



10 milliards d'euros en juin 2020. Au 26 juin, l'encours des PGE atteignait déjà 105,6 milliards d'euros, soit plus d'un tiers de l'enveloppe totale prévue d'ici à la fin de l'année.

Les crédits à l'investissement sont réduits au strict minimum à l'heure actuelle. Pour des raisons purement techniques, ils devraient augmenter en 2021. En effet, fin 2020, les entreprises pourront opter pour un remboursement immédiat de leur PGE, ou pour un étalement du remboursement sur cinq ans. Le PGE sera alors comptabilisé par la Banque de France comme un crédit d'investissement. Les pouvoirs publics espèrent également que les entreprises reprennent le chemin de l'investissement réel aidé en cela par les différents plans de relance adoptés ou en cours de préparation.



## LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE

### Lundi 3 août

En **Allemagne** les résultats de la **production industrielle** du mois de juin seront publiés.

En **zone euro**, seront publiés l'**indice Markit PMI Manufacturier** de juillet et l'**indice Sentix - confiance des investisseurs** du mois d'août.

Le **Royaume-Uni** communiquera également les données de l'**indice Markit – PMI manufacturier** de juin.

Aux **États-Unis** sont attendues les publications des **indices Markit – PMI manufacturier, ISM Manufacturing Employment Index, Indice ISM Manufacturier, ISM prix payés** et l'**indice ISM Manufacturing New Orders Index** de juillet. Seront également communiqués **les dépenses de constructions** constatées pour le mois de juin, **les ventes totales de véhicules** enregistrées pour le mois de juillet et les résultats de l'**enquête des prêts** au deuxième trimestre.

Au **Japon**, seront publiés l'**indice PMI Manufacturier Nikkei** ainsi que l'**indice des prix à la consommation** de juillet.

En **Chine** sera communiqué l'**indice PMI Manufacturier Caixin** de juillet.

### Mardi 4 août

En **France**, l'INSEE publiera les résultats de la **situation mensuelle budgétaire de l'État** en juin et les statistiques relatives aux **immatriculations de véhicules neufs** pour le mois de juillet.

En **Allemagne**, seront publiés les résultats des **importations, des exportations et de la balance commerciale** pour le mois de juin.

En **zone euro** seront communiqués par Eurostat les **indices des prix à la production** de juin pour les États membres.

Au **Royaume-Uni**, l'**indice PMI Construction** de juillet sera publié.

Eurostat publiera pour les pays de la **zone euro**, l'**indice de prix à la production** de juin.

Aux **États-Unis** seront communiqués l'**indice Redbook** du 31 juillet, l'**Indice ISM de New York** de juillet, et l'**indice d'optimisme Économique IBD/TIPP** d'août. Les résultats des **commandes d'usines** du mois de juin seront par ailleurs connus.

### Mercredi 5 août

En **zone euro**, seront publiés pour l'ensemble de la zone et pour les pays-membres les **indices Markit - PMI service et PMI composite Markit** de juillet. **Eurostat** publiera par ailleurs les résultats des **ventes au détail** du mois de juin.



Aux **États-Unis**, il faudra suivre les résultats de l'**indicateur ADP - Fluctuation de l'emploi** de juillet, la **balance commerciale** en juin et des **nouveaux contrats hypothécaires** enregistrés au 31 juillet. Les indices **PMI des services de Markit**, **PMI composite de Markit**, **ISM Non-Manufacturing New Orders Index**, **Indice ISM Non Manufacturier** et **ISM Non-Manufacturing Prices** de juillet seront également publiés.

Au **Japon**, le résultat de juillet de l'**indice PMI des service Markit** sera publié.

### Jeudi 6 août

Au **Royaume-Uni**, La Banque centrale britannique se réunira. Une **décision sur les taux** est attendue. La Banque d'Angleterre publiera par ailleurs à cette date son **rapport trimestriel sur l'inflation**. La publication de l'**indice PMI Construction** de juillet est également attendu.

En **Allemagne**, la Bundesbank publiera les résultats des **commandes d'usines** du mois de juin.

En **Italie**, seront communiqués les résultats de la **production industrielle** pour le mois juin.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre les résultats des **inscriptions au chômage sur 4 semaines** au 31 juillet et l'**indice EIA variation des stocks de gaz naturel** au 31 juillet.

Au **Japon**, le résultat des **dépenses totales des ménages** du mois de juin sera publié.

### Vendredi 7 août

En **France**, l'**INSEE** communiquera l'**Indice de la production industrielle** de juin. Seront également communiqués, **une estimation flash de l'emploi salarié** **une estimation flash de l'emploi salarié** au deuxième trimestre 2020 les résultats du **commerce extérieur** en valeur et la **balance des paiements** pour le mois de juin.

En **Espagne** et en **Allemagne** seront communiqués les résultats de la **production industrielle** pour le mois de juin.

Au **Royaume-Uni** sera publié l'**indice Halifax du Prix des Maisons** de juillet.

Au **Japon**, l'**indice coïncident** et l'**indice économique avancé** de juin seront publiés.

Aux **États-Unis**, sont attendus, les résultats de la **production industrielle** pour le mois de juin, du **taux de chômage** et de l'**emploi non-agricole** en juillet. Seront par ailleurs publiés, Les **stocks de gros** réalisés et la **variation crédit à la consommation** pour le mois de juin.



**LE COIN DES STATISTIQUES**

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro
<b>PIB</b> <i>Mds d'euros 2019</i>	<b>2 419</b>	3 436	1 788	1 245	11 907
<b>PIB par tête en 2019</b> <i>En euros</i>	<b>36 064</b>	41 342	29 600	26 440	34 777
<b>Croissance du PIB</b> <i>En % - 2019</i> <i>En mars 2020</i>	<b>1,3</b> <b>-5,0</b>	0,6 -2,3	0,3 -5,4	2,0 -4,1	1,2 -3,1
<b>Inflation</b> <i>En % - juin 2020</i>	0,2	0,8	-0,4	-0,3	0,3
<b>Taux de chômage</b> <i>En % - avril 2020</i>	<b>8,7</b>	3,5	6,3	14,8	7,3
<b>Durée annuelle du Travail (2018)</b>	<b>1506</b>	1393	1722	1695	-
<b>Age légal de départ à la retraite</b>	<b>62</b>	65	67	65	-
<b>Dépenses publiques</b> <i>En % du PIB 2018</i>	<b>56,2</b>	43,8	48,1	41,1	46,7
<b>Solde public</b> <i>En % du PIB 2019</i>	<b>-3,0</b>	+1,4	-1,6	-2,8	-0,6
<b>Dette publique</b> <i>En % du PIB 2019</i>	<b>98,4</b>	59,8	134,8	95,5	86,1
<b>Balance des paiements courants</b> <i>En % du PIB -Avril. 2020</i>	<b>-0,8</b>	6,8	3,3	2,1	2,8
<b>Échanges de biens</b> <i>En % du PIB - avril 2020</i>	<b>-2,4</b>	6,1	3,2	-2,4	2,0
<b>Parts de marché à l'exportation</b> <i>En % 2020</i>	<b>3,0</b>	8,0	2,8	1,8	25,8
<b>Variation depuis 1999</b> <i>en %</i>	<b>-48,7</b>	-21,0	-37,4	-14,0	-25,2

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 :-----