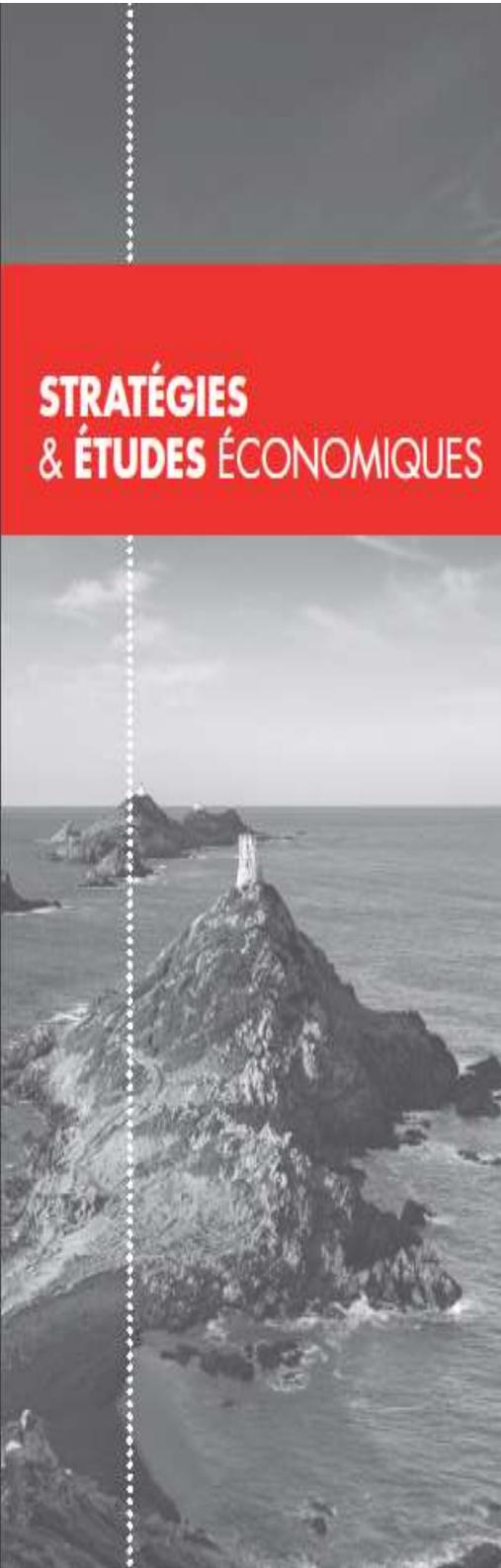


LA LETTRE ÉCO

The cover image shows a coastal landscape with a prominent, rocky cliffside leading down to a beach. The sky is overcast. A vertical dotted line runs down the center of the image. A red horizontal band across the middle contains the text 'STRATÉGIES & ÉTUDES ÉCONOMIQUES' in white, bold, sans-serif capital letters.

STRATÉGIES & ÉTUDES ÉCONOMIQUES

L'édito de la semaine

- Pierre qui roule n'amasse pas mousse

Le Coin des épargnants

- Le tableau financier de la semaine
- La décrue en demi-teinte du chômage aux Etats-Unis
- Des marchés sous de multiples feux
- L'or au-dessus des 2000 dollars l'once

Le Coin de la conjoncture

- Les jeunes générations, principales victimes de la monétisation des dettes publiques ?
- Que faire de l'épargne forcée des ménages ?
- Les amortisseurs sociaux en pleine action
- Chine, une reprise contrastée !

C'est déjà hier

- L'industrie européenne retrouve quelques couleurs
- Plus de 600 000 emplois perdus en six mois !
- Le commerce des voitures électriques en plein essor
- Retour à la normale du commerce de détail en Europe

Le Coin des tendances

- La bataille des batteries électriques est engagée
- Le kaléidoscope du travail à temps partiel en France

Le Coin des graphiques

- Les ménages s'endettent pour la pierre
- Avoir des amis rend-il heureux ?

Le Coin de l'agenda économique

Le Coin des statistiques



L'EDITO DE LA SEMAINE

« Pierre qui roule n'amasse pas mousse »



Crise ou pas crise, la pierre augmente en France. En sortie de confinement, les ménages se sont précipités pour mener à bien leurs projets immobiliers, entraînant un afflux de transactions chez les notaires et une augmentation des prix. Cette situation peut être un feu de paille avant un retour aux fondamentaux économiques et sociaux. Elle peut être également l'expression d'un dysfonctionnement de l'économie. En France, la pierre a toujours été et demeure une valeur refuge. Avoir un toit rassure. Avec les politiques monétaires expansionnistes, elle aspire les liquidités émises par les banques centrales. L'inflation absente sur les marchés des biens et des services se concentre sur celui de l'immobilier où les prix, du moins dans les grandes métropoles, ont doublé en une génération. Pour acquérir un logement, les ménages sont contraints de s'endetter de plus en plus. La barrière des prix empêche, par ailleurs, les primo-accédants d'acheter un bien en raison de la faiblesse de leurs apports. En outre, depuis plusieurs années, en France comme dans la très grande majorité des pays avancés, la construction de logements neufs est en recul. Le déclin des mises en chantier s'explique par la rareté du foncier et le durcissement des normes de construction. De plus en plus de maires refusent le lancement de programmes de construction en raison de l'hostilité croissante de leur électorat. Ce malthusianisme conduit à l'augmentation des prix et à un déficit croissant de logements au sein des grandes villes. Le marché de l'immobilier est donc avant tout un marché secondaire sur lequel des biens d'occasion sont échangés. Les opérations sont par voie de conséquence purement patrimoniales et n'ont que peu d'effets sur l'économie. Les propriétaires de logements se les échangent à des prix de plus en plus élevés. Cette augmentation n'est pas réellement source de création de richesses. Comme le disent les Anglais, « a rolling stone gathers no moss ». En ponctionnant une part croissante du budget des ménages, en particulier celui des plus jeunes et des plus modestes, cette inflation qui ne dit pas son nom est une source de mal-être et de frustration. Elle accélère la concentration des populations à faibles revenus en périphérie des grandes villes et alimente une insécurité de plus en plus visible.

Si la hausse des taux d'intérêt est susceptible d'enrayer cette bulle immobilière, elle n'est pas à l'ordre du jour compte tenu de l'endettement public. Les autorités publiques peuvent néanmoins jouer sur l'offre afin d'en limiter les effets et tenter ainsi de régler la crise du logement qui perdure depuis des décennies en France tout en contribuant à réaménager le territoire. La France consacre plus de 40 milliards d'euros à la politique du logement sans que la situation s'améliore. A de maintes reprises, la Cour des Comptes a souligné que les aides et prestations accordées par la puissance publique aboutissaient à renchérir le prix de l'immobilier. Les professionnels calent leurs tarifs en fonction. Un développement du parc privé locatif, un respect plus scrupuleux des conditions d'accès au logement social, une relance du programme d'accession à la propriété et une liaison renforcée entre implantation d'activités économiques et logements, constituent autant de pistes qui pourraient être étudiées dans le cadre du futur plan de relance avec un triple objectif : réduire le prix de l'immobilier, améliorer les conditions de vie des ménages et créer des emplois dans le secteur du bâtiment. Le dégonflement de la bulle immobilière permettrait, en outre, une réallocation de l'épargne des ménages vers d'autres activités générant des gains de productivité et donc de la croissance.

Philippe Crevel



LE COIN DES ÉPARGNANTS

Le tableau financier de la semaine

	Résultats 7 août 20	Évolution Sur 5 jours	Résultats 31 déc. 2019
CAC 40	4 889,52	+2,21 %	5 978,06
Dow Jones	27 433,48	+3,80 %	28 538,44
Nasdaq	11 010,98	+2,47 %	8 972,60
Dax Allemand	12 674,88	+2,94 %	13 249,01
Footsie	6 032,18	+2,28 %	7 542,44
Euro Stoxx 50	3 252,65	+2,47 %	3 745,15
Nikkei 225	22 329,94	+2,86 %	23 656,62
Shanghai Composite	3 354,04	+1,33 %	3 050,12
Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)	-0,219 %	-0,022 pt	0,121 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)	-0,510 %	+0,017 pt	-0,188 %
Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)	0,558 %	+0,012 pt	1,921 %
Cours de l'euro / dollar (18 heures)	1,1780	+0,08 %	1,1224
Cours de l'once d'or en dollars (18 heures)	2 033,240	+2,75 %	1 520,662
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)	44,440	+1,86 %	66,300

La décrue en demi-teinte du chômage aux Etats-Unis

Au mois de juillet, le taux de chômage aux Etats-Unis a baissé de 0,9 point par rapport à juin, pour s'établir à 10,2 % de la population active, selon les chiffres publiés par le



Bureau of Labor Statistics (BLS). Ce taux qui était de 3,5 % au mois de février avait atteint 14,7 % en avril. 1,8 million d'emplois ont été créés le mois dernier malgré une épidémie qui n'est toujours pas maîtrisée. Les secteurs de l'hôtellerie et des loisirs ont le plus contribué aux créations d'emplois, ces derniers avaient été ceux qui en avaient le plus détruits au printemps.

Les créations d'emploi se sont néanmoins ralenties en juillet. En effet, en juin, 4,8 millions de créations de postes et 2,7 millions en mai avaient été enregistrées. Le ralentissement des créations d'emplois en juillet nourrira les craintes de ceux qui anticipent désormais un rebond moins marqué de l'économie américaine au troisième trimestre, après la baisse de 9,5 % du PIB au deuxième trimestre.

Le taux de chômage pourrait se résorber plus lentement désormais, comme l'anticipe le président de la Réserve fédérale. Cette situation devrait inciter les démocrates et les républicains au Congrès à s'entendre pour allonger l'indemnité exceptionnelle aux chômeurs. Une allocation de 600 dollars hebdomadaire s'ajoutant aux indemnités chômage habituelles, introduite en avril, s'est éteinte fin juillet. Cette mesure concerne potentiellement 16,3 millions de personnes officiellement au chômage aux Etats-Unis, soit 10,6 millions de plus qu'au mois de février. Par ailleurs, 4,1 millions de personnes de plus qu'en février travaillent à temps partiel tout en souhaitant travailler davantage.

Des marchés sous de multiples feux

Cette semaine, dans un marché assez calme, les investisseurs ont opté pour l'optimisme. Les principaux indices boursiers ont gagné plus de 2 %. Ils ont retenu les indicateurs économiques encourageants et ont ignoré, en partie, la persistance des tensions entre les Etats-Unis et la Chine et la recrudescence du nombre de cas de covid-19 au sein des pays avancés.

Parmi les bonnes nouvelles figure l'indice ISM manufacturier américain qui est ressorti cette semaine à 54,2, son plus haut niveau depuis près d'un an et demi, après 52,6 en juin. Cette bonne surprise a contribué à la hausse des actions américaines et européennes qui ont également tiré avantage de la publication des résultats définitifs des enquêtes mensuelles d'IHS Markit soulignant un retour de la croissance pour l'activité manufacturière en juillet pour la première fois depuis début 2019. En Chine, l'activité du secteur manufacturier a également progressé le mois dernier, avec un taux de croissance inconnu depuis près de dix ans.

L'or au-dessus des 2000 dollars l'once

Mardi 4 août, l'or a franchi la barre symbolique des deux mille dollars l'once avec un gain de 2,75 % sur la semaine. Depuis le 31 décembre 2019, le métal précieux s'est apprécié de 33 %.

La crise du covid-19 associée aux tensions des Etats-Unis avec la Chine ont entraîné une progression du cours du métal précieux. Les précédentes grandes progressions avaient été enregistrées lors du deuxième choc pétrolier en 1980, lors de la crise des subprimes et lors de la crise des dettes souveraines en 2011. Le 21 janvier 1980, l'once d'or avait atteint 850 dollars, contre moins de 200 dollars cinq ans plus tôt. En 2009, le cap des 1000 dollars avait été franchi pour la première fois. Il a battu un nouveau record le 6 décembre 2011 à 1895 dollars. En prenant en compte l'inflation, le niveau de 1980 n'avait été dépassé qu'en 2009, soit près de 30 ans plus tard. Avec l'augmentation en



coûts, au cours des vingt dernières années, le cours de l'or été multiplié par dix, de 200 dollars en 2000 à plus de 2000 dollars en 2020. L'or joue son rôle traditionnel de valeur refuge dans une période où l'économie américaine tangué en raison de la difficile maîtrise de l'épidémie et des incertitudes qui pèsent sur la future élection présidentielle.

LE COIN DE LA CONJONCTURE

Les jeunes générations, principales victimes de la monétisation des dettes publiques ?

Avant même la crise sanitaire, l'endettement public au sein de l'OCDE avait atteint des niveaux records. En raison de la forte implication des États, le taux d'endettement public au sein des États membres de l'OCDE devrait s'accroître d'une vingtaine de points de PIB en moyenne. Les jeunes générations seront mises à contribution quelle que soit la méthode retenue pour son financement.

Avec des déficits atteignant 14 % du PIB au sein de l'OCDE, la dette devrait se rapprocher, en moyenne, des 140 % du PIB. Elle s'élevait à 75 % en 2002 et à 120 % à la sortie de la crise des « Subprimes ».

Depuis une dizaine d'années, tournant le dos au monétarisme des années 1980/2000, les banques centrales ont pris en charge une part croissante de cette dette à travers un processus de monétisation. Si cette option n'avait pas été retenue, les investisseurs privés auraient exigé une meilleure rémunération avec des taux d'intérêts élevés conduisant les États à réaliser d'importantes économies afin de conserver leur solvabilité. Une pression à la baisse des prestations sociales avec une augmentation des prélèvements aurait pénalisé les jeunes, actifs ou non. En 2020, les gouvernements récusent cette méthode qui a laissé de mauvais souvenir au sein de la zone euro lors de la crise des dettes souveraines en 2012. Le ralentissement économique avec à la clef une augmentation du chômage a été mal vécu au sein de nombreux États. La voie de la monétisation par les banques centrales de la dette publique apparaît alors comme la seule acceptable. En vertu du système mis en place, une part importante de la dette des États est achetée par les banques centrales. Même si elle demeure en étant inscrite au bilan des banques centrales, elle est de faite annulée. Cette dette est gratuite car les Banques Centrales rendent leurs profits aux États, donc leur rendent les intérêts sur la dette qu'elles reçoivent. En outre, les taux d'intérêt sont très faibles voire négatifs. En l'état actuel, la dette n'est ni remboursée, ni amortie. Si en outre, les banques centrales procèdent au réinvestissement des tombées de capital, l'emprunteur ne supporte plus aucun coût.

Cette monétisation se traduit par le gonflement de la base monétaire des banques centrales. Ainsi, au sein de l'OCDE, elle est passée de 2 500 milliards de dollars à 18 000 milliards de dollars de 2002 à 2020. Les banques centrales détiennent pour plus de 10 000 milliards de dollars de titres publics pour moins de 500 milliards de dollars avant la crise de 2008.

Ce gonflement de la base monétaire induit celui de la valeur de certains actifs dont l'immobilier. Au sein de l'OCDE, les prix des maisons ont depuis 2002 doublé. Cette hausse des prix de l'immobilier touche en premier lieu les jeunes. En tant que primo-accédants, ils ne disposent pas ou peu d'apports personnels. L'augmentation des prix



constitue une barrière à l'entrée sur le marché immobilier et s'apparente à une taxe sur les jeunes.

Si la dette accumulée était la contrepartie d'investissements créés pour améliorer la croissance potentielle, elle pourrait être profitable aux jeunes générations. Or, une grande partie de cet endettement est affectée au financement des dépenses de fonctionnement. La dette sociale accumulée depuis une quarantaine d'années en est une des meilleures illustrations.

Le principe « aucune limite en matière de dettes » est donc une fuite en avant qui pénalise les jeunes générations d'autant plus qu'il érode la croissance en maintenant en activité des entreprises peu rentables sans soutien public. Leur sauvetage actuel aura des incidences négatives pour l'emploi demain et après-demain. Si le retour à l'orthodoxie budgétaire n'est pas d'actualité, une utilisation de l'endettement pour le seul investissement après le retour à la normale devrait redevenir la norme, norme qui, rappelons-le, est imposée par l'Etat aux collectivités locales.

Que faire de l'épargne forcée des ménages ?

En France, toute cagnotte a vocation à terminer dans la poche de l'État. La direction du budget, depuis le début des années 1980, s'est ainsi fait une spécialité de les repérer et de les préempter au sein des autres administrations et au sein des établissements publics. Avec la crise sanitaire, le Gouvernement est reparti à la chasse aux cagnottes. Ainsi a-t-il décidé de taxer les complémentaires santé en raison d'éventuels moindres remboursements et cela avant même l'établissement des résultats annuels. Une autre cagnotte bien importante fait l'objet, en France, comme au sein des autres pays occidentaux, de toutes les attentions, celle constituée par les ménages durant le confinement. Durant cette période, avec la fermeture des commerces, la consommation des ménages a reculé beaucoup plus que leurs revenus, d'où une importante épargne forcée, conservée sous forme monétaire. Les ventes au détail ont reculé entre mars et mai de plus de 20 % aux États-Unis comme au sein de la zone euro. Sur la même période, les dépôts monétaires des ménages ont augmenté de 24 % aux États-Unis et de plus de 10 % en Europe. Les dépôts bancaires sont ainsi passés de 20 000 à 24 000 milliards de dollars aux États-Unis de la fin de l'année 2019 au milieu de l'année 2020. Pour la zone euro, les chiffres respectifs sont 10 000 et 12 000 milliards d'euros. Ces dépôts sont par ailleurs en progression constante depuis la crise de 2008. Ils s'élevaient alors à 8 000 milliards de dollars aux États-Unis et au sein de la zone euro.

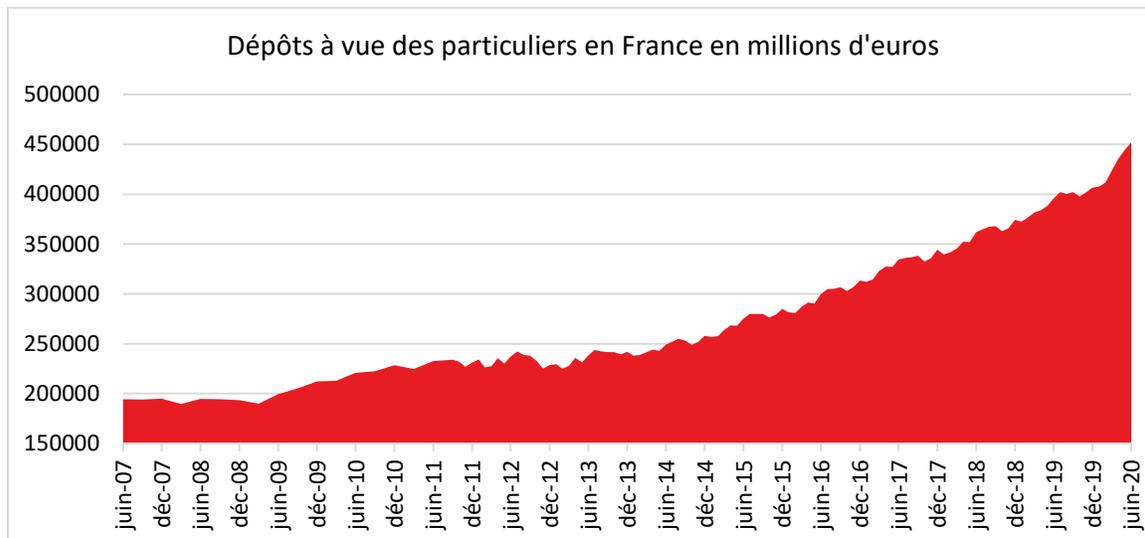
La question de la dévolution de l'épargne taraude de nombreux esprits. Afin d'assurer une reprise franche et massive, le souhait des pouvoirs publics est qu'elle se reporte sur la consommation. Si pour le moment, la demande des ménages a retrouvé son niveau du mois de février, son rebond n'a pas permis de compenser les pertes enregistrées du mois de mars à mai. Il y a simplement un retour à la normale. Le taux d'épargne des ménages reste pour le moment supérieur de trois à cinq points à son niveau d'avant crise. Afin de favoriser la reprise de la consommation et alléger la poche d'épargne de précaution, l'Allemagne a décidé d'abaisser temporairement ses taux de TVA. En France, des débloquages anticipés au niveau de l'épargne salariale et de l'épargne retraite ont été consentis par le législateur. La consommation ne repartira réellement à la hausse qu'avec la levée des hypothèques sanitaires et économiques.



À défaut de consommer, les ménages pourraient être tentés d'affecter leur épargne contrainte à l'achat d'un bien immobilier. Au regard de la première remontée d'informations en provenance des notaires et des agents immobiliers, en sortie de confinement, les ménages ont concrétisé de nombreuses opérations immobilières qui avaient été stoppées. Les prix de l'immobilier poursuivent ainsi leur hausse. En vingt ans, ils ont doublé aux États-Unis et ont augmenté de 80 % au sein de la zone euro. Le maintien des taux d'intérêt à des niveaux historiquement bas incite les ménages à acheter des biens immobiliers. Malgré ce contexte, les mises en chantiers sont en déclin depuis la crise de 2008. Aux États-Unis, en 2019, elles étaient 20 % en dessous de leur niveau de 2007, pour la zone euro, l'écart était de près de 50 %. La crise de la Covid-19 a entraîné un arrêt brutal des mises en chantier augmentant un peu plus le déficit de logements.

Une partie de l'épargne pourrait s'investir sur le marché actions et obligations d'entreprises. Ce phénomène serait plus net aux États-Unis qu'au sein de la zone euro. Il devrait accentuer la valorisation des indices actions avec un risque de déconnexion entre la valeur des actions et les résultats des entreprises. L'indice boursier S&P américain était, fin juillet, plus de 20 points au-dessus de son niveau moyen de 2018. Pour la zone euro, l'Eurostoxx est de 10 points en dessous cette même moyenne fin juillet après avoir perdu plus de 35 % en mars.

De nombreux ménages devraient conserver l'épargne du confinement sous forme de dépôts bancaires. L'aversion aux risques et la crainte d'une crise économique profonde alimentent ce type de comportement.



Cercle de l'Épargne – Banque de France

Depuis vingt ans, à chaque crise, les ménages augmentent leurs dépôts bancaires et notamment ceux sur leurs comptes courants sans jamais revenir au niveau antérieur une fois celle-ci achevée.

Cette augmentation des liquidités détenues par les agents économiques est entretenue par les banques centrales dont la base monétaire est en forte progression. Elle est passée de 800 à 7 000 milliards de dollars pour les États-Unis de 2007 à 2020 et de 800 à 4 000 milliards d'euros pour la zone euro.



Les gouvernements pourraient être tentés d'orienter l'épargne des ménages soit pour :

- encourager la consommation ;
- financer les déficits ;
- financer la transition énergétique ;
- financer les entreprises.

L'encouragement de la consommation peut prendre la forme d'une baisse de la TVA comme en Allemagne ou de l'instauration de primes en faveur de l'automobile ou de la rénovation des logements. Dans le passé, ces mesures ont généré des effets d'aubaine. Leurs arrêts sont toujours difficiles à gérer car ils s'accompagnent d'une forte baisse de l'activité pour les secteurs qui en bénéficient.

L'idée de la réorientation de l'épargne vers le long terme est une antienne, notamment en France. Aux yeux des pouvoirs publics, cette réorientation devrait profiter aux entreprises sous forme d'accroissement des fonds propres et à la transition énergétique. De nombreux outils existent déjà en France avec l'assurance vie, le Plan d'Épargne en Actions ou le nouveau Plan d'Épargne Retraite afin d'allonger la durée de l'épargne. La création d'un nouveau produit d'épargne ne s'impose guère. Certains avaient l'idée d'instituer un Livret C destiné à collecter l'épargne subie du confinement puis à l'affecter aux entreprises et à la transition énergétique sous forme de prêts. Or, aujourd'hui, le taux des crédits est au plus bas. Les rachats d'obligations par la Banque centrale augmentent les liquidités disponibles des banques leur permettant de prêter. Il n'y a donc pas de problème de financement. La mise en place d'un livret réglementé supplémentaire générerait des surcoûts sans offrir de réels avantages.

Les gouvernements ne semblent pas prêts à utiliser, pour le moment, l'arme des impôts pour réduire les déficits en raison des mauvais souvenirs laissés par la précédente expérience. Après la crise des dettes souveraines, les États de la zone euro avaient relevé leurs prélèvements et réduit la progression des dépenses publiques afin d'assainir leurs finances publiques. La croissance a laissé place à une récession et à un mécontentement durable au sein de l'opinion publique. Au fil du temps, en fonction de l'évolution économique, les gouvernements pourraient être tentés d'augmenter certains impôts sur le patrimoine.

En l'état actuel, il est tôt pour savoir ce que sera finalement l'utilisation de ce supplément de monnaie. Pour le moment, seul un redressement des transactions immobilière a été constaté à fin juin aux États-Unis et dans l'ensemble de la zone euro. Un redressement des cours boursiers s'était dessiné en Europe comme aux États-Unis de la mi-avril à fin juin. Il s'est interrompu depuis. La consommation a repris mais son évolution reste dépendante de l'évolution de l'épidémie. La recrudescence des foyers de contagion en juillet pourrait entraver à la fois la reprise de la demande des ménages et la réaffectation de leur épargne. Cette dernière devrait donc rester investie en liquidités jusqu'à la fin de l'année.



Les amortisseurs sociaux en pleine action

Selon une étude de l'OCDE, le PIB par habitant a diminué 2 % au premier trimestre au sein des pays avancés mais le revenu des ménages par tête a progressé de 0,1 % durant la même période.

En temps normal, le PIB par habitant et le revenu des ménages varient dans des proportions assez proches. La déconnexion constatée depuis le début de la crise sanitaire est liée aux dispositifs mis en œuvre par les différents États pour atténuer ses effets. Le chômage partiel et les différentes aides sociales instituées ont permis de compenser au sein de l'OCDE la perte de revenus générée par les mesures de confinement.

Aux États-Unis, touchés plus tardivement par l'épidémie, le revenu des ménages a même continué sur la lancée de 2019 tandis que le PIB reculait déjà. La France est le pays d'Europe où le PIB par tête a le plus chuté (-6 %) mais la baisse du revenu par tête n'a été que de 0,3 % permettant aux ménages français d'être parmi ceux qui sont les moins touchés. L'écart entre PIB par habitant et revenu par tête est de 5,7 points, soit le plus élevé enregistré au sein des États membres de l'organisation. L'écart n'est que de 3,5 points en Italie, 2,3 points au Royaume-Uni et 0,9 point en Allemagne.

Les chiffres du deuxième trimestre, qui seront connus à l'automne, devraient confirmer dans une large mesure cette protection du revenu des ménages dans les pays avancés, avec sans doute des écarts encore plus importants avec l'évolution du PIB. L'OCDE s'attend à la resynchronisation des revenus des ménages avec le PIB par habitant d'ici la fin de l'année. Ce processus sera délicat à gérer sur le plan non seulement social mais aussi politique. Plusieurs pays avancés seront concernés par des élections importantes (États-Unis, Allemagne et France notamment).

Chine, une reprise contrastée !

Premier pays touché par l'épidémie, la Chine s'en remet progressivement au point que, parmi les grandes puissances économiques, elle devrait être la seule à afficher un taux de croissance positif en 2020.

Après s'être effondrée pendant la période du confinement, l'activité économique a commencé à reprendre à partir du mois de mars. Le PIB réel s'est effondré de 10 points au premier trimestre (-6,8 % en glissement annuel) avant de rebondir de 11,5 % au deuxième trimestre (+3,2 % en glissement annuel). Ce rebond a permis de compenser presque la totalité du terrain perdu. Le redressement observé depuis quatre mois a donc été en V. Il est tiré par la croissance de l'activité dans l'industrie et par l'investissement dans les infrastructures publiques ainsi que par l'immobilier. Certains secteurs demeurent encore très atteints, notamment ceux dépendant du tourisme et de la demande internationale.

Un retour à la normale pour la production

L'ensemble des indicateurs d'activité sont en hausse. La production industrielle a renoué avec des taux de croissance positifs en glissement annuel dès le mois d'avril (+3,9 % en volume, puis +4,4 % en mai et +4,8 % en juin). Sur les six premiers mois de 2020, elle n'était plus que de 1,3 % inférieure à ce qu'elle était sur la même période de 2019. La baisse en valeur est plus marquée en raison de la déflation des prix à la



production depuis le début de l'année (-1,9 % en moyenne en glissement annuel). Les entreprises chinoises doivent néanmoins faire face à une forte baisse de leurs profits. Ils sont en recul de 19 % de janvier à mai par rapport à la même période de 2019. Le secteur de la construction et de l'immobilier reste bien orienté en raison des mesures de soutien du gouvernement. En revanche, l'investissement dans le secteur manufacturier se redresse beaucoup plus lentement, contraint par les difficultés financières des entreprises, notamment des PME. Les entreprises exportatrices restent particulièrement prudentes dans leur programme d'équipement. De mars à juin, les ventes de marchandises à l'exportation ont reculé en rythme annuel de 1,6 % quand elles avaient chuté de 40 % en février.

Une consommation pénalisée par la chute des revenus et la peur de demain

La consommation privée repart également difficilement, pénalisée par la dégradation du marché du travail (le taux de chômage est proche de 6 % depuis février, contre 5,2 % en 2019). Les revenus des ménages ont baissé de près de 4 % en termes réels en glissement annuel au premier trimestre.

En juin, les volumes de ventes au détail se contractaient encore de 2,9 % sur un an en dépit de l'important rebond des ventes automobiles (+11,8 %), tandis que les ventes de biens et services par Internet se montraient logiquement plus dynamiques (+16 %). Les facteurs pesant sur le redressement de la consommation des ménages et les exportations devraient persister à court terme, tandis que les autorités misent d'abord sur les mesures de soutien à l'investissement pour relancer l'économie.

Des politiques de soutien à l'activité multicanales

Comme au sein des pays de l'OCDE, la banque centrale chinoise est intervenue depuis le début de la crise de la Covid-19 pour répondre aux demandes de liquidités du secteur financier. Elle a assoupli les conditions monétaires et de crédit, et encouragé les banques à couvrir les besoins de trésorerie de leurs clients et à refinancer les prêts existants pour éviter défauts et faillites. Les micros et petites entreprises semblent être au centre des préoccupations des autorités. La croissance des crédits à l'économie a déjà accéléré de 10,7 % en rythme annuel fin février à 12,8 % fin juin. Elle devrait atteindre 13 % à 14 % fin 2020. L'assouplissement des conditions de crédit devrait toutefois rester relativement modéré, la marge de manœuvre de la banque centrale étant fortement contrainte par l'endettement excessif de l'économie.

Dans les prochains mois, le soutien à la croissance reposera davantage sur la politique budgétaire. Les mesures annoncées depuis le mois de février visent à aider les secteurs et les entreprises les plus sévèrement affectés par les conséquences de l'épidémie, à soutenir les revenus des ménages, notamment par la relance de l'emploi, et à stimuler la demande interne. L'investissement public dans les projets d'infrastructures reste l'instrument privilégié.

Le déficit budgétaire officiel devrait s'accroître mais de manière modérée par rapport à ce qui est constaté en Occident. Ainsi, selon la présentation réalisée devant le Parlement à la fin du mois de mai, le budget de 2020 devrait enregistrer un déficit de 3,6 %, contre 2,8 % en 2019. Cette faible dérive budgétaire s'explique par le fait que de nombreux dispositifs sont hors budget. De nombreuses mesures ont été prises en charge par les caisses de sécurité sociale et par de multiples fonds (État, collectivités locales, entreprises publiques). Les entreprises publiques participent également à des



mesures de relance. En additionnant le déficit officiel, les fonds financés par les obligations spéciales et une estimation des autres comptes publics hors budget, le déficit budgétaire « élargi » s'élève à 10,9 % du PIB en 2019 et est prévu à 15,9 % du PIB en 2020. Cette hausse de 5 points de PIB est plus fidèle avec la réalité des politiques de soutien à l'activité.

La dette du gouvernement central reste modérée et ne devrait pas dépasser 20 % du PIB en 2020. En revanche, celle des collectivités locales (et de leurs véhicules de financement) est élevée, estimée à environ 50 % du PIB.

Les autorités chinoises suivent de près l'évolution de l'emploi par crainte d'une multiplication des mouvements sociaux qui pourraient déstabiliser le pays. Elles entendent également démontrer auprès de l'opinion publique chinoise que le pays a surmonté une crise majeure bien mieux que les pays occidentaux. Elles pensent pouvoir à terme augmenter l'influence du pays auprès des autres pays émergents en raison du repli supposé des pays avancés et des États-Unis en premier lieu. Si jusqu'à maintenant, la politique étrangère a toujours été empreinte de prudence, la Chine pourrait être tentée de profiter du chaos économique mondial pour avancer un peu trop rapidement ses pions que ce soit en Mer de Chine ou en direction de Taiwan.

C'ETAIT DÉJÀ HIER

L'industrie européenne retrouve quelques couleurs

Après avoir atteint un point bas historique en mai, l'industrie française retrouve progressivement son niveau d'avant crise. La production est revenue à 12 % de son niveau d'avant crise. L'automobile se situe 35 points en dessous de son niveau d'avant confinement. L'écart est de 20 points pour la métallurgie ou de 13,5 points pour le textile. L'agroalimentaire est, en revanche, proche de son niveau d'avant crise (-2,7 %) comme le raffinage (-5,2 %). Seule l'industrie pharmaceutique dépasse en juin son niveau de février (+3,5 %). L'Allemagne est dans la même situation que la France avec un écart de 12 % par rapport au niveau d'avant crise. Sa production industrielle a progressé de 8,9 % en juin confirmant le rebond du mois de mai (+7,4 %).

Au niveau du commerce extérieur, les exportations allemandes progressent à nouveau plus vite que les importations permettant un excédent de plus de 15 milliards d'euros au mois de juin, soit un niveau équivalent à celui de juin 2019. En revanche, en France, le déficit commercial a atteint un nouveau record, à près de 8 milliards d'euros. La consommation des Français est repartie bien plus rapidement que la production.

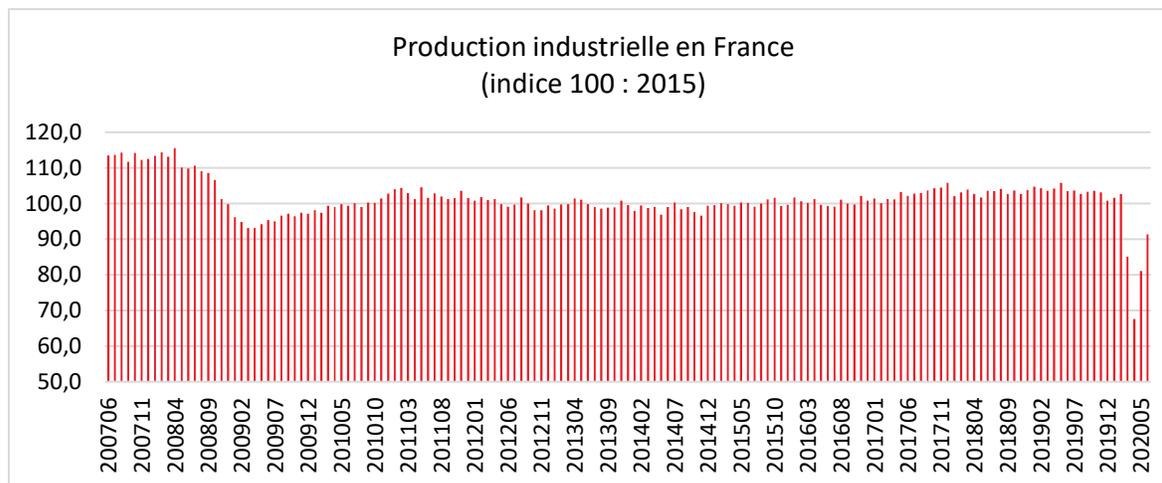
Pour l'ensemble de l'industrie européenne, la reprise est encourageante, mais après un rebond mécanique lié au déconfinement, dix points manquent pour retrouver le niveau d'avant crise. Cette production risque de buter sur la faiblesse du commerce international.

L'industrie, un rebond contrasté

La production industrielle manufacturière française a augmenté de +14,4 % en juin après une hausse de +22,2 % en mai. Pour l'ensemble de l'industrie, les augmentations ont été respectivement de +12,7 % et +19,9 %. Par rapport à février (dernier mois avant le début du confinement), la production reste néanmoins en retrait dans l'industrie



manufacturière (-12,4 %), comme dans l'ensemble de l'industrie (-11,0 %). Par rapport à juin 2019, la production est également en retrait de 12,5 % pour l'industrie manufacturière et de 11,7 % pour l'ensemble de l'industrie.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

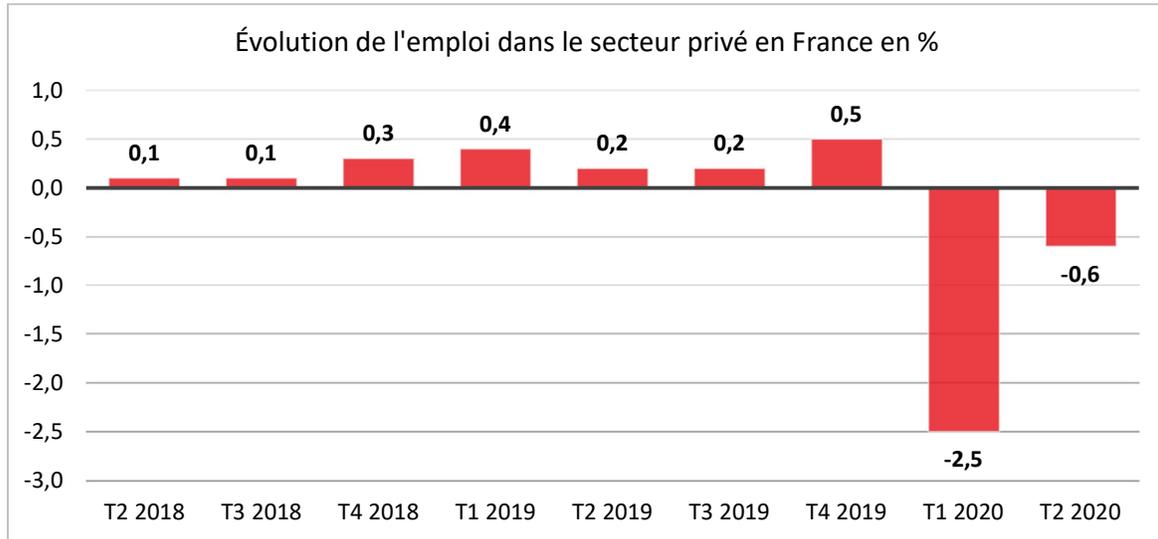
Au cours du deuxième trimestre, la production s'est contractée, par rapport au premier trimestre, de -18,9 % pour l'industrie manufacturière et de -17,1 % pour l'ensemble de l'industrie. Sans surprise, le secteur le plus touché est celui des matériels de transport (-40,8 %). La contraction est de 19,8 % pour les biens d'équipement. Les baisses sont moins marquées pour les industries extractives, énergie, eau (-6,9 %), les industries agro-alimentaires (-6,0 %) et la cokéfaction-raffinage (-6,3 %). Sur un an, la production manufacturière est en baisse de -25,3 % (-23,4 % pour l'ensemble de l'industrie). Sur cette période, la baisse de la production est abyssale pour les matériels de transport (-50,3 %) et la cokéfaction-raffinage (-37,8 %). Elle est également en net repli pour les biens d'équipement (-28,4 %). La baisse de la production est moins marquée dans les industries extractives, énergie, eau (-13,0 %) et dans les industries agro-alimentaires (-7,3 %).

L'industrie française est loin d'avoir retrouvé son niveau d'avant la crise de 2008. En juin 2020, la production était inférieure de 22 % à celle de juin 2007.



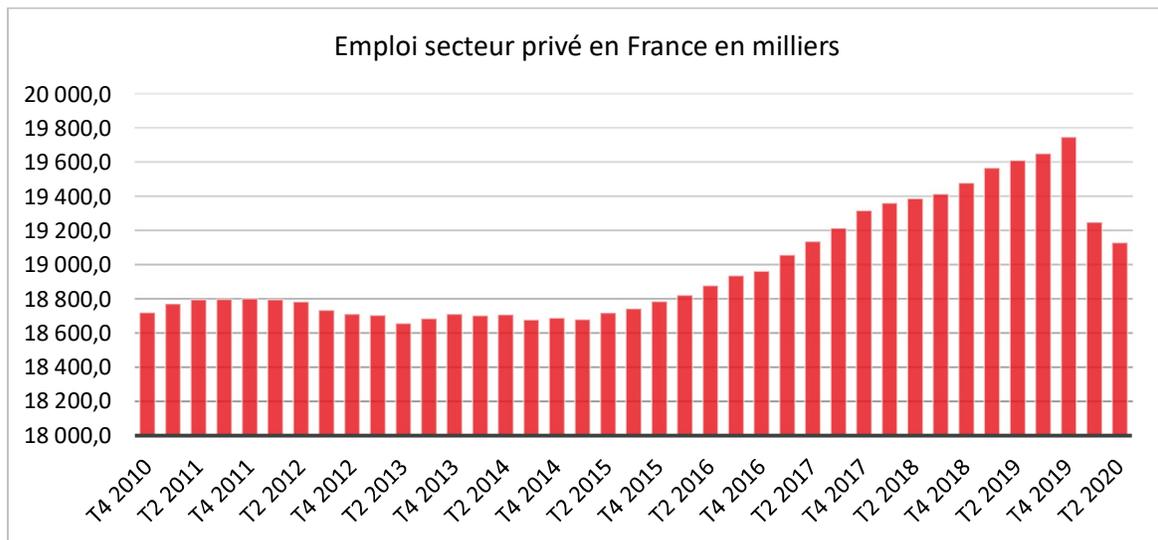
Plus de 600 000 emplois perdus en six mois !

Entre fin mars et fin juin 2020, l'emploi salarié du secteur privé a reculé, en France, de -0,6 %, soit 119 400 destructions nettes d'emploi, après déjà une perte de 497 500 le trimestre précédent. Sur un an, l'emploi salarié privé a diminué de -2,5 %, soit -480 800 emplois. La crise sanitaire a effacé deux ans de créations d'emploi.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

La baisse de l'emploi sur le premier semestre 2020 a été de -3,4 %, ce qui constitue la plus forte contraction depuis le début de cette série statistique (1970). À titre de comparaison, lors de la crise « des subprimes », l'emploi salarié marchand non agricole avait baissé de -1,7 % entre septembre 2008 et mars 2009. La France comptait à fin juin 2020, 19,1 millions d'emplois dans le secteur privé, contre 19,7 millions à la fin de l'année 2019.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Dans la construction, l'emploi salarié privé (hors intérim) est en hausse de +0,3 % au deuxième trimestre après -0,4 % au trimestre précédent (soit +3 700 après -5 600). Il



retrouve donc pratiquement son niveau d'avant-crise. L'emploi industriel (hors intérim) continue à perdre des emplois avec une contraction de -0,8 % (soit -24 300 emplois) après -0,4 % (-12 100 emplois) au premier trimestre. Sur un an, la baisse dans l'industrie atteint -1,1 %, soit -35 200 emplois.

Dans les services marchands hors intérim, l'emploi salarié privé se contracte de nouveau fortement, -1,6 % après -1,3 % le trimestre précédent. La baisse de ce premier semestre 2020 annule les hausses des deux dernières années et l'emploi tertiaire marchand hors intérim retrouve ainsi son niveau de fin 2017.

L'emploi privé dans les services non marchands recule également sur le trimestre, -0,9 % (soit -22 800) après -0,5 % (soit -13 500). Sur un an il baisse de -1,2 % (soit -30 200 emplois).

Après une baisse de -40,4 % au premier trimestre, l'intérim connaît un rebond de +23,1 % au second trimestre, soit +108 500 emplois. L'emploi intérimaire a commencé à se redresser dès mai, et augmente encore nettement en juin, après de fortes baisses en mars et avril. À la fin du mois de juin, il reste toutefois inférieur de 27,1 % (soit -214 800 emplois) à son niveau un an auparavant.

Pour le moment, le chômage partiel et les prêts garantis par l'État ont joué leur rôle d'amortisseurs. À la rentrée, plusieurs experts voire même le gouvernement craignent une forte détérioration de la situation. A ce stade, la reprise ne s'enraye pas avec un niveau correct de consommation et encore un petit déficit au niveau de la production.

Le commerce des voitures électriques en plein essor

En 2019, l'Union européenne a exporté pour 8,2 milliards d'euros de voitures électriques et de voitures électriques hybrides pouvant être conduites en combinaison avec un moteur à essence ou diesel. Les importations de voitures électriques et hybrides électriques représentaient, de leur côté, 7,1 milliards d'euros. L'Union européenne dégage donc un excédent commercial de 1,1 milliard d'euros. Cet excédent est à relativiser car les batteries représentent en moyenne 40 % du coût des véhicules électriques, batteries majoritairement achetées en Chine ou au sein des pays émergents.

Au sein du poste des voitures électriques et hybrides, les voitures électriques représentaient 69 % de la valeur des importations de l'Union et 56 % de la valeur des exportations de l'Union. Les voitures hybrides représentaient 31 % des importations et 44 % des exportations.

Les exportations progressent rapidement. En 2019, la hausse a été de 54 % contre 24 % en 2018. Les importations ont, de leur côté, plus que triplé en 2019 (+208 %) après avoir doublé en 2018 (+104 %). Cette évolution traduit la forte progression de la demande en 2019 avec une incapacité pour les producteurs européens de pouvoir la satisfaire.

Au cours des premiers mois de 2020, les exportations de voitures électriques et hybrides ont augmenté par rapport à l'année précédente (2,9 milliards d'euros en janvier-avril 2020, 2,5 milliards d'euros en janvier-avril 2019). Le mois d'avril 2020 a été une exception, les exportations se sont effondrées à seulement 0,3 milliard d'euros (contre 0,8 milliard d'euros en avril 2019) en raison de l'épidémie. En revanche, les



importations ont continué à progresser durant la période, y compris en avril même si le taux de croissance est plus faible qu'en 2019.

Les principales destinations des exportations de l'Union en 2019 étaient le Royaume-Uni (26 % des exportations en valeur), la Norvège (22 %) et les États-Unis (19 %). Les importations dans l'Union provenaient principalement des États-Unis (43 % des importations en valeur), de la Corée du Sud (23 %) et du Royaume-Uni (17 %).

Retour à la normale du commerce de détail en Europe

En juin 2020, un mois marqué dans de nombreux États membres de l'Union européenne par un certain assouplissement des mesures de confinement liées à la Covid-19, le volume des ventes du commerce de détail corrigé des variations saisonnières a augmenté de +5,7 % dans la zone euro et de +5,2 % au sein de l'Union par rapport à mai 2020, selon les estimations d'Eurostat. En mai 2020, un rebond avait été constaté avec une progression de +20,3 % dans la zone euro et de +18,3 % dans l'Union.

Que ce soit au sein de la zone euro ou de l'Union européenne (UE), les volumes des ventes du commerce de détail sont revenus aux niveaux du mois de février 2020, avant l'introduction des mesures de confinement des populations. En juin 2020, par rapport à juin 2019, l'indice corrigé des effets de calendrier des ventes de détail a même augmenté de +1,3 % dans la zone euro ainsi que dans l'UE.

En juin, par rapport à mai, le volume des ventes du commerce de détail dans la zone euro a augmenté de +20,4 % pour les carburants et de +12,1 % pour les produits non-alimentaires, tandis que le volume a reculé de -2,7 % pour le secteur « alimentation, boissons et tabac » qui avait connu une forte progression durant le confinement.

Parmi les États membres, les plus fortes hausses du volume des ventes du commerce de détail ont été observées en Irlande (+21,9 %), en Espagne (+16,5 %) et en Italie (+13,8 %). La hausse a été de +9,4 % en France. Des baisses ont été enregistrées en Autriche (-2,5 %) et en Allemagne (-1,6 %). Ces deux pays avaient enregistré des baisses moindres durant la période de confinement.

En juin 2020, par rapport à juin 2019, le volume des ventes du commerce de détail dans la zone euro a augmenté de +3,9 % pour les produits non-alimentaires et de +1,2 % pour le secteur « alimentation, boissons et tabac », tandis que le volume a diminué de -13,6 % pour les carburants. Toujours sur un an, parmi les États, les plus fortes hausses annuelles du volume des ventes du commerce de détail ont été enregistrées en Irlande (+10,2 %), en Estonie (+6,6 %) et au Danemark (+6,5 %). Les baisses les plus marquées ont été observées en Bulgarie (-18,1 %), à Malte (-8,4 %) et au Luxembourg (-7,7 %).



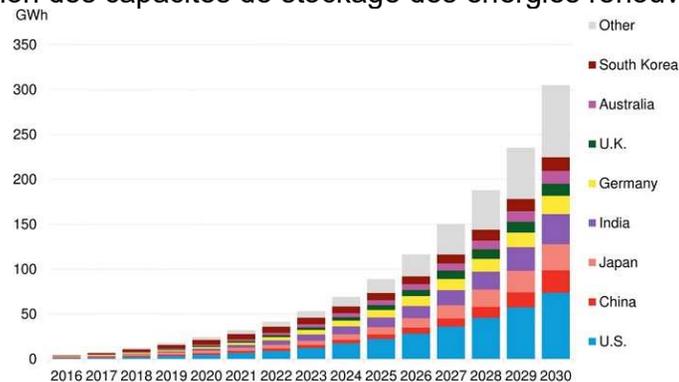
LE COIN DES TENDANCES

La bataille des batteries électriques est engagée

La transition énergétique que les gouvernements souhaitent accélérer dans le cadre des plans de relance prévus pour endiguer l'actuelle récession suppose une augmentation du stockage d'énergies renouvelables. Ce stockage est indispensable pour accroître l'autonomie des voitures électriques et pour disposer de réserves d'énergies quand les capacités de production ne sont pas disponibles en raison par exemple de l'absence de soleil ou de vent. Le renouveau de la filière de l'hydrogène est lié à cette problématique. En effet, pour éviter le maintien de centrales électriques au charbon ou au fioul, les électriciens doivent pouvoir disposer de réserves disponibles à tout moment. Le stockage peut prendre la forme de barrages hydroélectriques avec remontée de l'eau en période de surproduction, de batteries ou de fabrication d'hydrogène qui pourra être utilisée dans un second temps au sein de piles à combustible.

Selon de nouvelles prévisions de Bloomberg New Energy Finance (BNEF) publiées au mois de juillet 2020, le marché du stockage de l'énergie devrait être multiplié par 64 entre 2016 et 2030, et atteindre, au niveau mondial, une puissance totale de 125 gigawatts et une production de 305 gigawattheures. Toujours selon le rapport de Bloomberg, « avec autant d'investissements dans la technologie des batteries, la baisse des coûts et l'ajout significatif de la capacité éolienne et solaire sur tous les marchés, le stockage de l'énergie jouera un rôle crucial dans la transformation de l'énergie ». 103 milliards de dollars devraient être investis dans ce secteur. Les États-Unis devraient occuper la première place dans le stockage de l'énergie avec un quart du marché suivis par la Chine, le Japon, l'Inde, l'Allemagne, le Royaume-Uni, l'Australie et la Corée du Sud. La France est pour le moment distancée en la matière du fait de l'importance de son parc nucléaire. Le principal mode de stockage des énergies renouvelables en France repose sur les barrages hydroélectriques.

Évolution des capacités de stockage des énergies renouvelables



Source : Bloomberg

Selon une étude réalisée par la banque Lazard, les coûts du stockage électrique devraient baisser de 19 à 36 % dans les cinq prochaines années grâce à l'émergence de nouvelles techniques, notamment les batteries à flux qui concurrenceront les batteries lithium-ion. Le développement des énergies renouvelables incite par ailleurs à la réalisation de nombreux investissements apportant des rendements d'échelle. Toujours selon ce rapport, « les coûts du cycle de vie complet (construction et



fonctionnement) de projets renouvelables sont aujourd'hui inférieurs aux seuls coûts de fonctionnement de technologies conventionnelles comme le charbon ou le nucléaire. »

D'ici 2030, selon la CNUCED (Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement), au minimum 23 millions de véhicules électriques devraient être vendus. Le marché des batteries devrait ainsi passer de 7 milliards de dollars à 58 milliards de dollars entre 2020 et 2024 pour se rapprocher de 100 milliards de dollars d'ici 2030. La Chine qui représente la moitié des ventes mondiales de voitures électriques impose aux constructeurs l'usage de batteries produites localement. De ce fait, ce pays dispose des deux-tiers des capacités mondiales de production de cellules. Le premier fabricant de cellules est le Chinois Contemporary Amperex Technology (CATL) qui, en 2018, a représenté 23 % de l'offre mondiale. Il devance le Japonais Panasonic (22 %) et un autre Chinois BYD (13 %). La Corée du Sud place deux fabricants, LG-Chem (10 %) et Samsung-SDI (5,5 %), selon le Center Automotive Research (CAR). De son côté, l'Europe n'assure que 1 % de la production mondiale. Malgré son succès, le poids de Tesla aux États-Unis est marginal à l'échelle mondiale. Pour rattraper leur retard, les Occidentaux devront investir des sommes conséquentes et cela sur plusieurs années.

La Chine dispose d'un atout majeur dans la production de batteries en contrôlant les matières premières indispensables à leur fabrication (lithium, cobalt). Selon Bloomberg, les chinois Ganfeng et Tianqi disposent de 17 % et 12 % des capacités mondiales de production et traitement de lithium, notamment à travers les investissements réalisés dans des mines australiennes et sud-américaines. Ces dernières années, les entreprises chinoises ont multiplié les acquisitions dans le secteur minier afin de sécuriser leurs approvisionnements. Pour le cobalt, les entreprises chinoises contrôlent, selon Bloomberg, au moins la moitié du minerai extrait en République démocratique du Congo (RDC), d'où provient 70 % de l'offre mondiale. La Chine possède également 80 % des capacités de production chimique de cobalt affiné. Certains constructeurs automobiles ont été conduits à conclure des contrats de long terme avec les entreprises chinoises afin d'accéder aux batteries ou à leurs composants. Volkswagen a ainsi signé un contrat en 2019 avec Ganfeng pour garantir durant dix ans ses approvisionnements de lithium qu'elle pourra mettre à disposition de ses fournisseurs de cellules. Les Chinois privilégient la production locale de batteries en jouant sur le prix des matières premières. Le prix à l'exportation est plus élevé que celui du marché national afin d'inciter les entreprises étrangères à s'installer en Chine. Depuis quelques années, des entreprises ont néanmoins réalisé des usines au sein des pays avancés. La firme chinoise, CATL, construit à Erfurt (Allemagne) une usine qui fournira BMW dès 2022. Le constructeur bavarois a signé un contrat avec l'entreprise chinoise portant sur 4 milliards d'euros. Le Coréen, LG-Chem produit depuis 2018, en Pologne, des cellules pour Daimler, Volvo, Audi et Renault. L'autre fabricant sud-coréen Samsung-SDI a construit une usine en Hongrie. Parmi les rares producteurs européens de batteries figurent le suédois Northvolt qui a été créé par deux ex-cadres de Tesla et le Néerlandais Lithium Werks. Il n'en demeure pas moins que la dépendance de l'Europe et des États-Unis vis-à-vis de l'Asie est importante en ce qui concerne le stockage de l'énergie pour les véhicules.

La fabrication des batteries pose également une série de problèmes environnementaux et sociaux. L'Organisation des Nations Unies s'est inquiétée du travail des enfants au sein de la filière électrique. L'extraction des matières premières utilisées pour la production des batteries est concentrée dans un nombre réduit de pays (Congo, Chili, Chine, Australie). Au sein de plusieurs pays en développement, cette extraction



donnerait lieu à l'exploitation de plus de 40 000 enfants au sein de pays en développement, en particulier au sein des mines du Katanga au Congo. Le gouvernement de ce pays s'est engagé d'ici 2025 à interdire le travail des enfants dans les mines. Les salariés des mines sont, par ailleurs, exposés à de nombreuses poussières et particules cancérigènes, certaines d'entre-elles étant radioactives. L'exploitation du cobalt libère des poussières d'uranium toxiques. Par ailleurs, les mines utilisent des quantités importantes d'eau. Ainsi, au Chili, l'extraction du lithium consomme 65 % de l'eau de la région de Salar de Atamaca, une zone désertique du pays.

Sur le terrain environnemental, le recyclage des batteries électriques demeure problématique. Les batteries ont des temps d'utilisation relativement courts. En moyenne, les batteries Li-ion perdent 2 % de leur capacité par an. Au bout de six ans, cela peut signifier qu'elles ont atteint la moitié de leur durée de vie utile. À 80 % de sa capacité initiale, la batterie est, en règle générale, retirée des véhicules. De nouveaux usages se font jour (stockage d'énergies issues des panneaux solaires ou des éoliennes, stockage d'énergie électrique au profit des serveurs informatiques, etc.) et de nombreuses recherches sont menées pour allonger la durée de vie des batteries. L'introduction d'additifs comme les zéolithes qui sont des éponges moléculaires sont étudiées afin de réduire les impuretés qui progressivement réduisent les capacités de charge des batteries. Pour réduire les polluants contenus dans les batteries, plusieurs équipes de recherche travaillent sur l'ajout d'aluminium afin notamment d'économiser du cobalt qui est en outre l'ingrédient le plus cher d'une batterie. L'objectif des fabricants est de porter la limite des batteries à un million de kilomètres, contre 240 000 actuellement avec une autonomie qui pourrait dépasser 600 kilomètres (actuellement autour de 400 kilomètres).

Le kaléidoscope du travail à temps partiel en France

En France, selon l'INSEE, en 2018, 18,4 % des salariés du secteur privé (hors apprentis) travaillent à temps partiel. Au sein de la fonction publique, ce taux monte à 20,3 %. Une grande partie des temps partiels sont féminins, pour des raisons personnelles, familiales notamment. Le travail à temps partiel est, de manière non négligeable, subi. 78 % sont des femmes. 91 % des salariés à temps partiel dans le secteur privé sont employés dans des activités tertiaires. Le travail à temps partiel est un des facteurs importants de précarité. 1,9 million de salariés à temps partiel travaillent moins de 24 heures par semaine. La loi du 14 juin 2013, dite « loi de sécurisation de l'emploi », a fixé une durée minimale hebdomadaire de 24 heures pour le travail à temps partiel afin de lutter contre une précarisation de la population active. Ce seuil s'applique en l'absence d'accord de branche définissant un seuil différent mais les dérogations sont nombreuses. Le travail à temps partiel, surtout quand il est associé à l'intérim, impose de nombreux trajets en transports, source de coûts et de perte de temps.

30 % des emplois à temps partiel sont dits « courts » et sont caractérisés par des durées de travail hebdomadaires réduites et des contrats à durée limitée. 29 % des temps partiels, dits « atypiques », concernent des salariés travaillant le samedi, le dimanche, le soir ou encore la nuit de manière régulière. 41 % des emplois à temps partiel sont dits « stables ». Ils se composent principalement de contrats à durée indéterminée.



Les emplois à temps partiel « court » sont par nature une source d'instabilité pour leurs titulaires. La durée des emplois compte parmi les plus faibles et des statuts d'emploi instables 57 % travaillent moins de 15 heures. Près de la moitié des salariés à temps partiel « court » ont un contrat à durée limitée (48 %). Leur travail s'effectue pour 55 % d'entre eux sur 3 jours ou moins. 47 % de ces salariés sont en situation de sous-emploi et demandent à travailler plus. Plus du tiers de ces salariés (36 %) ont connu une période de chômage ou d'inactivité (hors études) d'au moins un mois au cours de l'année passée. Un cinquième travaillent en intérim, ce qui augmente le risque de précarité. La rémunération de leur contrat à temps partiel est d'environ 600 euros. 18 % d'entre eux complètent ce salaire en travaillant simultanément pour plusieurs employeurs, que ce soit pour effectuer le même métier ou un autre. Concentrés dans le secteur des services aux particuliers (principalement dans les activités de nettoyage), les salariés à temps partiel « court » représentent 47 % des emplois à temps partiel de ce secteur. Ces emplois à temps partiel « court » sont également plus fréquents dans la fonction publique.

Les salariés à temps partiel « atypique » travaillent la nuit ou le week-end ainsi que les jours fériés. 65 % des salariés à temps partiel « atypique » travaillent le samedi et 39 % le dimanche, 63 % ont travaillé au moins une fois le soir ou la nuit durant les quatre semaines précédant l'enquête. Ces horaires tardifs s'accompagnent souvent d'horaires irréguliers. 70 % des salariés à temps partiel « atypique » ont des horaires variables d'une semaine à l'autre ou plus rarement alternants. Ces horaires atypiques ne s'accompagnent pas forcément de semaines de travail courtes. 59 % des salariés à temps partiel « atypique » travaillent plus de 24 heures par semaine et, pour un de ces salariés sur deux, le temps de travail est réparti sur 5 jours ou plus. 85 % des salariés à temps partiel « atypique » sont en CDI. Une partie de ces salariés cumulent plusieurs activités. Ces salariés se retrouvent avant dans secteurs de l'hébergement-restauration et de la grande distribution. Ces emplois constituent pour une partie de leurs titulaires un appoint. Les étudiants occupent une part importante de ces emplois qui leur permettent de suivre leurs cours. Ces emplois sont également nombreux dans le secteur de la santé qui exige une continuité de service. 53 % des emplois à temps partiel dans les hôpitaux publics sont ainsi « atypiques ».

Les salariés à temps partiel « stable » bénéficient d'un CDI et d'horaires réguliers d'une semaine sur l'autre. 65 % de ces salariés travaillent 24 heures ou plus par semaine, réparties sur des semaines de travail relativement longues. 37 % travaillent 4 jours par semaine et 54 % travaillent 5 jours et plus. Plus de la moitié de ces salariés expliquent leur emploi à temps partiel par des raisons personnelles ou familiales (56 % des temps partiels « stables »). Leurs conditions d'emploi sont relativement similaires à celles des salariés à temps complet, en termes de contrat de travail, d'ancienneté dans l'entreprise ou d'accès à la formation. En moyenne, leur rémunération mensuelle nette (primes comprises) s'élève à 1 229 euros, soit plus que le SMIC mensuel d'un salarié à temps complet. Elle est la plus élevée parmi les salariés à temps partiel (contre, respectivement, 1 093 euros pour les temps partiels « atypiques » et 602 euros pour les « courts »). Elle demeure cependant inférieure à la moyenne des rémunérations des salariés à temps complet (2 165 euros). Les salaires horaires, en revanche, sont proches pour les différents types de temps partiels et sont inférieurs au salaire horaire à temps complet (en moyenne, 11,8 euros contre 13,8 euros). Ces emplois « stables » représentent 78 % des emplois à temps partiel dans le secteur financier et 77 % dans les activités de sécurité sociale, tandis qu'ils n'en représentent que 27 % dans le secteur de l'hébergement et la restauration.



Le temps partiel est particulièrement développé chez les femmes (31 % contre 18 % dans l'ensemble des salariés du secteur privé), chez les jeunes actifs (24 % des moins de 26 ans) et chez les seniors (28 % des 55 ans et plus).

Les temps partiels « courts » plutôt stables concernent davantage les seniors (40 % de 55 ans ou plus). De leur côté, les jeunes de moins de 26 ans sont surreprésentés parmi les temps partiels « courts » plutôt instables cumulant les facteurs de précarité. Les emplois à temps partiel « atypique » recouvrent une première forme d'emploi qui concentre davantage de jeunes actifs. De nombreuses femmes sont surreprésentées dans cette catégorie, en particulier pour le travail en horaire tardif (restauration et nettoyage). Les emplois à temps partiel dits stables avec plus de 24 heures de travail par semaine sont occupés à 87 % par des femmes.

Dans cette catégorie, les femmes ont choisi le travail à temps partiel afin de pouvoir concilier vie professionnelle et vie familiale. 80 % ont ainsi demandé de ne travailler que quatre jours sur cinq. 48 % ont entre 40 et 54 ans, et 60 % sont en couple et ont des enfants (deux enfants pour un tiers des femmes à temps partiel « stable »). Plus de la moitié de ces femmes ont plus de 10 ans d'ancienneté dans leur emploi actuel. Elles sont surreprésentées dans le secteur de l'activité financière et immobilière.

Les femmes à temps partiel « atypique » travaillent le plus souvent 5 jours ou plus par semaine, en tant qu'employée auprès de particuliers et employée de commerce. 24 % occupent des emplois d'aide à domicile, aide-ménagère ou de travailleuse familiale, et 9 % sont caissières de magasins. Les raisons avancées par ces femmes pour exercer leur activité à temps partiel sont plus diverses que dans le cas des temps partiels « stables ». Pour certaines, l'emploi à temps partiel est motivé par des raisons familiales ; pour d'autres, les caractéristiques professionnelles (diplôme, secteur d'activité...) jouent davantage.

Les jeunes les plus diplômés occupent avant tout des emplois à temps partiel « atypique ». Les jeunes à temps partiel « atypique » sont plus souvent des étudiants, des jeunes diplômés, vivant seuls. Pour les jeunes, ces emplois à temps partiel « atypique » constitueraient une étape pour s'insérer sur le marché du travail. D'après les enquêtes Génération 1998 à 2004, un jeune sur trois travaille à temps partiel au moins une fois au cours de ses sept premières années de vie active. Ce phénomène concerne plus souvent les hommes, indépendamment de leur niveau de diplôme, et, parmi les jeunes femmes, les plus diplômées. Près d'un salarié sur quatre est serveur ou commis chez les moins de 26 ans, à temps partiel « atypique ». Dans cette catégorie figurent des médecins hospitaliers sans activité libérale, des médecins salariés non hospitaliers, ou encore des internes en médecine, odontologie et pharmacie.

Les salariés de 55 ans ou plus à temps partiel « stable » ou « court » travaillent majoritairement comme employés. À leur demande ou à celle des entreprises, les seniors peuvent travailler à temps partiel soit dans l'attente de leur retraite ou dans le cadre d'un cumul emploi/retraite. Les plus de 55 ans demandent d'être à temps partiel soit pour raisons de santé (52 %), soit pour s'occuper de leur famille, petits-enfants ou conjoints (46 %). 25 % déclarent que l'objectif est également financier.



LE COIN DES GRAPHIQUES

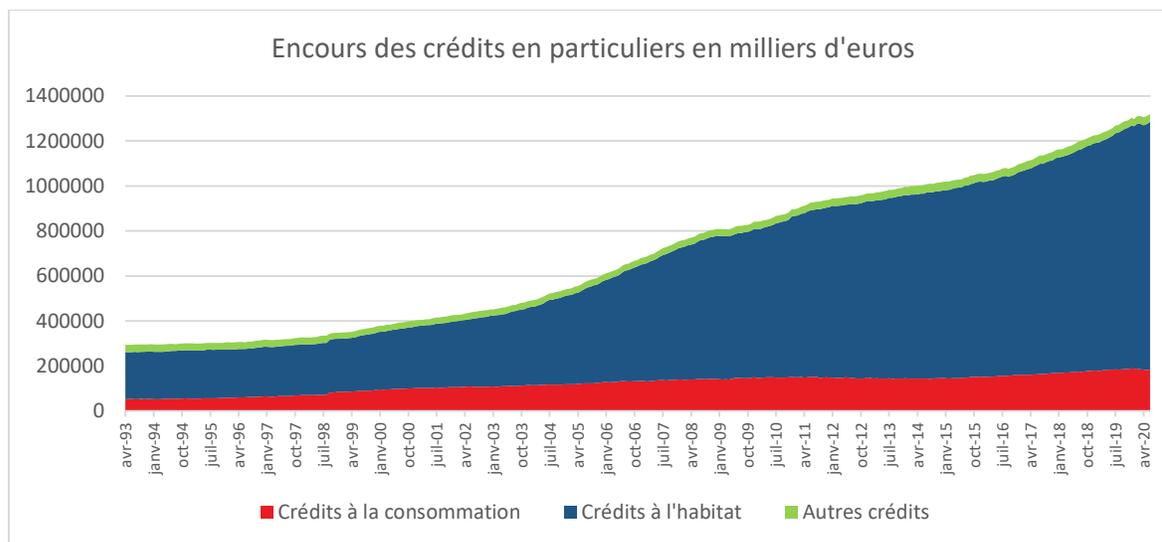
Les ménages s'endettent pour la pierre

Au mois de juin 2020, l'endettement des ménages français a atteint 1 319 milliards d'euros en progression de 5,2 % d'euros par rapport au mois de mai.

La croissance annuelle du crédit à l'habitat s'établit à +5,9 %, après +6,1 % en mai. L'encours des crédits immobiliers s'élevait fin juin à 1 101 milliards d'euros. Le recours aux renégociations de crédits à l'habitat retrouve les niveaux observés au second semestre 2019 pour représenter 27 % de la production (après 32 % en mai et 47 % en avril). Les Français continuent donc à s'endetter pour acquérir un bien immobilier. L'effet report continue à jouer.

Les prêts immobiliers sont portés par le niveau toujours aussi bas des taux d'intérêt. Ils s'élevaient pour les crédits nouveaux à l'habitat à 1,26 % en juin contre 1,25 % en mai.

Après s'être contractée en mai, la croissance annuelle du crédit à la consommation redevient positive en juin (+0,8 %, après -0,6 %). Les flux de crédits à la consommation augmentent nettement après cinq mois consécutifs de baisse (+2,9 Mds€, après -1 Md€ en mai) et atteignent ainsi un point haut depuis décembre 2012.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Avoir des amis rend-il heureux ?

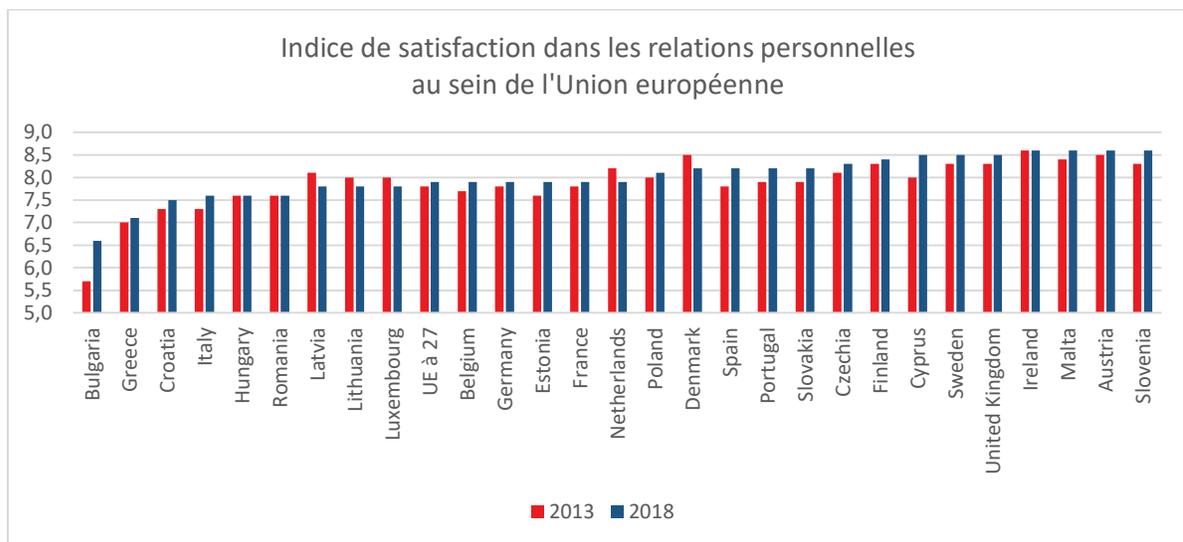
Les relations personnelles jouent un rôle important dans la satisfaction personnelle des femmes et des hommes. Un environnement social équilibré contribue à l'équilibre entre le travail et la vie personnelle et permet aux individus de se sentir intégrés à une société. De bonnes relations personnelles aident également à protéger les personnes de la solitude et à promouvoir leur bien-être général y compris sur le plan sanitaire. Les addictions sont moins importantes chez celles et ceux dont le réseau social est multiple et développé.

Sur une échelle de 0 (pas du tout satisfait) à 10 (pleinement satisfait), la satisfaction moyenne des résidents de l'Union européenne (UE) âgés de 16 ans et plus à l'égard de leurs relations personnelles était de 7,9 en 2018. Le niveau de satisfaction à l'égard des



relations personnelles était légèrement plus élevé chez les femmes (8,0) que chez les hommes (7,9). La satisfaction à l'égard de ses relations personnelles était la plus élevée chez les jeunes âgés de 16 à 24 ans (8,3) et de 25 à 34 ans (8,0) ainsi que parmi ceux âgés de 65 à 74 ans (8,0). Le niveau de satisfaction baisse à 7,9 à partir de 75 ans. Il est de 7,8 pour la population de 35 à 64 ans.

Avec une moyenne globale de 8,6, les habitants de l'Irlande, de Malte, de l'Autriche et de la Slovénie sont les plus satisfaits de leurs relations personnelles dans l'Union. Ils sont suivis par ceux de Chypre et de Suède (8,5 tous les deux), de Finlande (8,4) et de Tchèque (8,3). À l'opposé de l'échelle, les résidents de Bulgarie (6,6), suivis de ceux de Grèce (7,1), de Croatie (7,5), d'Italie, de Hongrie et de Roumanie (tous 7,6) sont les moins satisfaits. La France avec une note de 7,9 se situe dans la moyenne européenne.



Cercle de l'Épargne – données Eurostat



LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE

Lundi 10 août

En **zone euro**, il faudra suivre les résultats de l'**enquête Sentix - Confiance des Investisseurs** du mois d'août.

Au **Royaume-Uni**, sera communiqué l'**indice des Ventes** au détail de juillet.

Aux **États-Unis**, seront communiqués les **nouveaux emplois JOLTS** en juin qui permettent de mesurer les ouvertures de postes aux États-Unis sur la période considérée.

En **Chine**, seront publiés l'**indice de prix à la production** et l'**indice de prix à la consommation** de juillet ainsi que les **nouveaux prêts** accordés sur le mois de juillet.

Mardi 11 août

En **zone euro**, seront présentés les résultats de l'**Enquête ZEW - Sentiment Économique** d'août.

En **Allemagne**, seront également publiés l'**Enquête ZEW - sentiment économiques** ainsi que l'**Enquête ZEW – situation courante** d'août.

Au **Royaume-Uni**, le **taux de chômage** du mois de juillet et le **taux de chômage en juin au sens du BIT** seront connus

Aux **États-Unis**, sont attendus les résultats de l'**indice NFIB de l'optimisme des affaires**, l'**indice de prix à la production** de juillet.

Au **Japon** seront publiés les résultats des **Enquêtes Economy Watchers** « **prévisions** » et « **conditions actuelles** » de juillet.

Mercredi 12 août

Au **Royaume-Uni**, le résultat du **PIB** en juin sera publié. Il faudra être par ailleurs attentif à la publication de l'**indice des services** de juin, aux résultats de la **production industrielle** et de la **production manufacturière** de juin ainsi qu'à ceux de l'**investissement total des entreprises** au deuxième trimestre. Sera également communiqué l'**indice RICS du Prix des Maisons** de juillet.

Eurostat publiera les chiffres de la **production industrielle** en **zone euro** et pour chaque pays membres.

En **Italie**, l'Institut national de la statistique communiquera l'**indice des prix à la consommation** de juillet.

Aux **États-Unis**, l'**indice des prix à la consommation** de juillet. La publication du **Rapport USDA WASDE** par le Département de l'agriculture des États-Unis, sur les estimations de l'offre et de la demande agricoles dans le monde est par ailleurs attendue.



Au **Japon**, l'**indice des prix des marchandises** de juillet sera publié.

Jeudi 13 août

En **France**, l'INSEE publiera les résultats du **chômage au sens du BIT** et **indicateurs sur le marché du travail** pour le deuxième trimestre 2020.

En **Allemagne** et en **Espagne**, l'**IPC** et l'**HPC** de juillet seront connus.

Vendredi 14 août

En France, seront communiqués les résultats définitifs de l'**Indice des prix à la consommation** de juillet.

Eurostat présentera pour l'**Union européenne et la zone euro**, une **estimation rapide PIB et emploi** pour le deuxième trimestre. Seront par ailleurs publiées les statistiques du **commerce international de biens en juin** permettant de fournir un éclairage sur part de l'UE sur les marchés d'importation et d'exportation mondiaux, le commerce intra-UE, les principaux partenaires commerciaux de l'UE et les catégories de produits à l'origine des échanges les plus importants pour l'UE.

Aux **États-Unis** seront communiquées les données relatives aux **ventes au détail**, à la **production industrielle** ainsi que le **taux d'utilisation des Capacités de Production** en juillet. Seront également publiés les résultats de la **productivité non agricole et aux coûts salariaux** au deuxième trimestre, l'**inventaires des affaires** en juin et l'**indice de confiance des consommateurs Reuters / Michigan** d'août.

En **Chine**, les données relatives aux **ventes au détail**, à la **production industrielle** et à l'**investissement urbain** en juillet seront publiées.

Dimanche 16 août

Au **Royaume-Uni**, il faudra suivre l'**indice Rightmove du prix des maisons** d'août.

Au **Japon** seront présentés, pour le deuxième trimestre, les résultats du **PIB et du déflateur PIB** qui mesure la variation des prix des biens et services finaux.

Lundi 17 août

Réunion de l'Eurogroupe.

En **zone euro** sera par ailleurs publié l'**indice des prix à la consommation** de juillet.

En **Allemagne** sera présenté l'**indice des prix à la production** en juillet.

Aux **États-Unis**, la FED de New York présentera l'**indice Manufacturier** d'août. L'**Indice NAHB du Marché Immobilier** du mois d'août sera également publié.

Au **Japon**, les résultats, en juin, de la **production industrielle et du taux d'utilisation des capacités de production** seront connus.



Mardi 18 août

L'INSEE publiera pour la **France**, les chiffres de la **commercialisation de logements neufs** sur le deuxième trimestre.

En **Italie**, les résultats mensuels des **commandes industrielles** seront connus pour le mois de juin.

Aux **États-Unis**, seront publiés les résultats des **misés en chantier et des permis de construire** accordés en juillet.

Au Japon, les statistiques des commandes de Biens d'équipement en juin seront communiquées.

Mercredi 19 août

Eurostat communiquera pour la **zone euro** les résultats de **l'inflation (IPCH)** en juillet.

En **Allemagne** seront publiés **l'indice des prix de gros** de juillet.

En **Italie**, l'Institut national de la statistique publiera les résultats de **l'enquête sur la confiance des entreprises** en août.

Au **Royaume-Uni**, **l'indice des prix à la consommation, l'indice des prix à la production, l'indice des prix de détail** de juillet seront publiés ainsi que **l'indice DCLG du Prix des Maisons** de juin.

Jeudi 20 août

Pour la **zone euro**, Eurostat présentera les résultats de la **production dans le secteur de la construction** en juin.

En **Allemagne** l'enquête sur la **confiance des consommateurs** en septembre sera publiée.

Au **Royaume-Uni**, les chiffres des **ventes au détail** en juillet.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre les résultats de **l'enquête de la Fed de Philadelphie pour le Secteur Manufacturier** du mois d'août.

Au Japon, seront publiés **l'IPC National Hors Alimentation et Energie et l'IPC National Hors Produits Frais** de juillet.

Vendredi 21 août

La commission européenne communiquera pour **l'Union européenne** sur la **confiance des consommateurs** en août.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre les résultats du **Markit-PMI manufacturier, du PMI des services de Markit et du PMI composite de Markit** du mois d'août. Seront par ailleurs publiés les données sur **les ventes de maisons existantes** en juillet.



Au **Royaume-Uni**, sont attendus la publication du **Markit-PMI manufacturier et du PMI des services de Markit** du mois d'août. Les résultats de **l'enquête CBI sur les tenances industrielles** seront par ailleurs connus.

Au **Japon**, le **PMI manufacturier Nikkei** du mois d'août sera publié ainsi que **l'indice des prix à la consommation nationale** de juillet.



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	11 907
PIB par tête en 2019 <i>En euros</i>	36 064	41 342	29 600	26 440	34 777
Croissance du PIB <i>En % - 2019</i> <i>En mars 2020</i>	1,3 -5,0	0,6 -2,3	0,3 -5,4	2,0 -4,1	1,2 -3,1
Inflation <i>En % - juin 2020</i>	0,2	0,8	-0,4	-0,3	0,3
Taux de chômage <i>En % - juin 2020</i>	7,7	4,2	8,8	15,6	7,8
Durée annuelle du Travail (2018)	1506	1393	1722	1695	-
Age légal de départ à la retraite	62	65	67	65	-
Dépenses publiques <i>En % du PIB 2019</i>	55,7	45,4	48,7	41,9	47,1
Solde public <i>En % du PIB 2019</i>	-3,0	+1,4	-1,6	-2,8	-0,6
Dette publique <i>En % du PIB 2019</i>	98,4	59,8	134,8	95,5	86,1
Balance des paiements courants <i>En % du PIB -Avril. 2020</i>	-0,8	6,8	3,3	2,1	2,8
Échanges de biens <i>En % du PIB - avril 2020</i>	-2,4	6,1	3,2	-2,4	2,0
Parts de marché à l'exportation <i>En % 2020</i>	3,0	8,0	2,8	1,8	25,8
Variation depuis 1999 <i>en %</i>	-48,7	-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 :-----