

LA LETTRE ÉCO

L'édito de la semaine

- « Penser l'Europe ! »

Le Coin des épargnants

- Le tableau financier de la semaine
- New York, « too much ! »
- La France innovante n'est pas une illusion
- L'assurance vie et la préférence absolue dans la liquidité

Le Coin de la conjoncture

- La formation, première des priorités pour la France
- France, comment éviter la faillite de la croissance ?
- Brésil, un géant aux pieds d'argile

C'est déjà hier

- Une chute de près de 10 points du PIB au sein de l'OCDE
- Poursuite de la détérioration du marché de l'emploi en Europe
- Pas de retour de l'inflation pendant les vacances
- Vente de détail, petit trou d'air après le rebond
- Le marché automobile, un repli logique au mois d'août
- Fonction publique territoriale, un pouvoir d'achat en berne

Le Coin des tendances

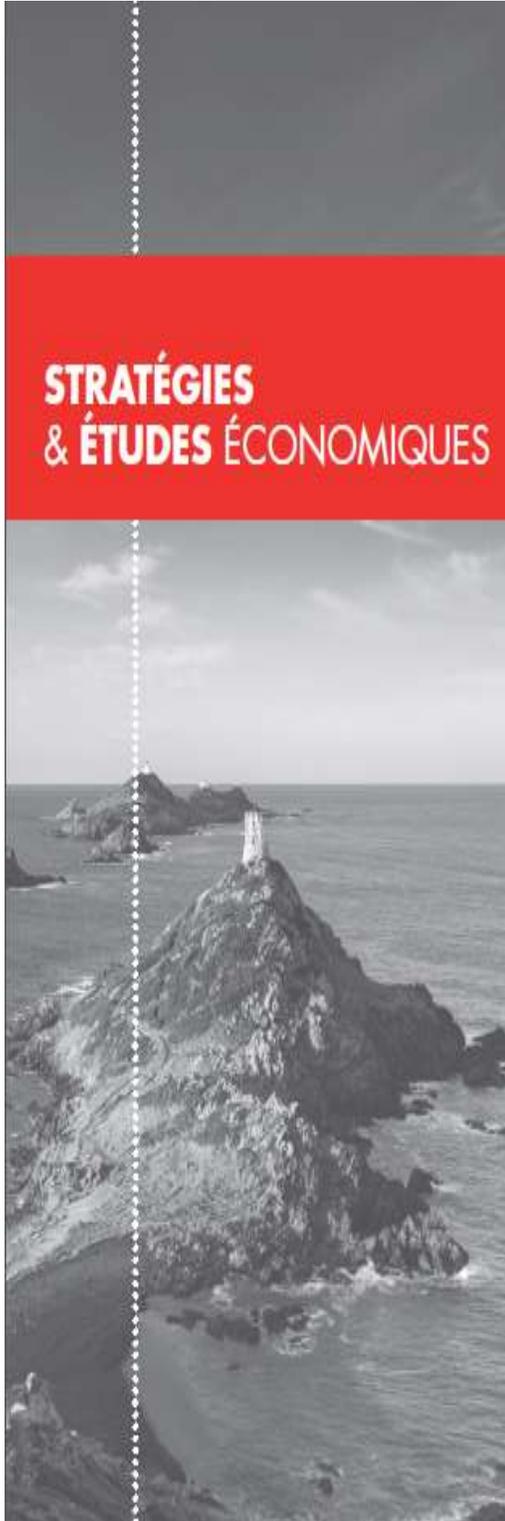
- Les administrations publiques, la crise sanitaire et le digital
- Les démençes, des préjugés et des tabous!

Le Coin des graphiques

- Le deuxième trimestre en or pour l'épargne des ménages
- Immobilier, la construction toujours en panne
- Les ménages français continuent à s'endetter pour la pierre

Le Coin de l'agenda économique

Le Coin des statistiques





L'ÉDITO DE PHILIPPE CREVEL

« Penser l'Europe ! »



Au premier semestre 2022, la France présidera l'Union Européenne, c'est-à-dire en pleine campagne électorale présidentielle. L'exercice sera périlleux pour Emmanuel Macron qui devra concilier des objectifs pouvant être opposés. Dans tous les cas, le programme de la présidence française aura une résonance particulière. La dernière remonte à 2008 en pleine crise des subprimes. À l'époque, Nicolas Sarkozy avait utilisé le levier de cette fonction pour convaincre ses partenaires de réagir face aux risques d'implosion financière. Depuis, l'Union Européenne a été confrontée à la crise grecque, au départ du Royaume-Uni et à la plus sévère récession de son histoire, provoquée par la Covid-19. Face à cette épidémie, l'Europe a montré deux visages : celui de l'égoïsme avec la fermeture désordonnée des frontières ; et celui de la solidarité avec la prise en charge de malades par certains pays moins exposés à la maladie et l'élaboration d'un plan de relance.

Dans un monde marqué par la rivalité croissante de la Chine et des États-Unis, l'Europe apparaît comme une évidence de plus en plus incontournable. Depuis 1947, elle s'est construite en creux, par secousse et en lien avec son allié américain. Ce mode de croissance semble avoir atteint ses limites comme le prouve la montée des nationalismes ou des populismes aux quatre coins du continent. Les résultats économiques et sociaux de ces dernières années plaident également pour un changement de braquet. L'Europe reste une idée neuve sous réserve de la réinventer. Elle ne peut plus être une abstraction. Celle-ci fut nécessaire pour réunir autour de la table des ennemis qui s'étaient livrés à trois guerres en moins d'un siècle. Mais, en 2020, la méthode des pères fondateurs a vécu. Face aux autres grandes puissances, l'Europe a un réel besoin d'identification. Bien que riche de son histoire, les Européens semblent vouloir la nier par peur de rouvrir les plaies du passé. Pour autant, ils partagent des valeurs communes importantes issues d'une culture multiséculaire. L'Europe est le continent de la démocratie tempérée et de la protection sociale. Trop souvent mise sous le boisseau, l'Europe des idées existe au-delà des guerres et des crises. Léonard de Vinci, Voltaire, Diderot, Goethe, Tocqueville, Copernic, Thomas Mann, Frédéric Chopin, Miguel de Cervantes, Mozart, Jean-Sébastien Bach, Milan Kundera, Vaclav Havel, Hannah Arendt, Raymond Aron et une infinité d'autres ont ou ont été des ambassadeurs des valeurs qui devraient être mieux valorisées par les institutions européennes. L'Europe n'est pas identifiée sur le plan économique et politique. Airbus, au-delà de ses problèmes actuels, demeure un cas isolé. Peu d'entreprises sont réellement européennes. Le marché européen demeure une somme de marchés freinant d'autant l'éclosion de sociétés comme Google, Apple ou Amazon. Nous sommes incapables de citer un ou deux noms de dirigeants de grandes entreprises européennes surtout si elles ne sont pas d'origine française. En revanche, Bill Gates, Elon Musk, Jeff Bezos, Tim Cook, Mark Zuckerberg ou Larry Page ne nous sont pas étrangers. Les noms des dirigeants politiques polonais, suédois voire espagnols ne sont guère plus connus.

Ces dernières décennies, l'Europe compte de réelles réussites dont Erasmus qui permet à des étudiants de poursuivre leur cycle d'enseignement dans plusieurs pays. Le succès d'Erasmus prouve qu'il y a une appétence au sein des populations pour participer à la construction d'un grand marché de l'emploi européen. Après la sidérurgie, le charbon, l'atome, l'agriculture et la monnaie, l'éducation et la formation



sont les défis de l'Union Européenne. Contribuer à l'augmentation du niveau des élèves, favoriser la mobilité, inciter à la recherche et à la création d'entreprises sont devenus des priorités pour fortifier l'Union Européenne.

Trop souvent, les Français rêvent de façonner l'Europe à leur image, jacobine et technocratique. Or, l'Europe est plurielle. Elle est tout autant polonaise, italienne, finlandaise qu'allemande ou française. L'unité de l'Europe n'est donc pas à rechercher dans une essence culturelle unique, mais dans sa diversité même. L'Europe puise sa force dans le rejet du manichéisme. Quand elle oublie cette vertu, elle s'enfonce dans les ténèbres.

Que ce soit à travers le futur plan de relance européen ou à l'occasion de la prochaine présidence française de l'Union européenne, la fixation d'objectifs facilement partageables constitue une priorité. L'Europe se doit de retrouver un nouveau cap, une nouvelle ambition, vingt ans après la mise en œuvre de la monnaie unique. Les idées sont nombreuses, le plus difficile étant d'avoir la méthode pour les faire partager. Ainsi l'Union pourrait porter un projet énergétique global associant énergies renouvelables et l'hydrogène. La création d'un socle social européen en matière de maladie, de retraite et de dépendance pourrait être également initiée.

Philippe Crevel



LE COIN DES ÉPARGNANTS

Le tableau financier de la semaine

| | Résultats 4 sept. 2020 | Évolution Sur 5 jours | Résultats 31 déc. 2019 |
|---|---------------------------|--------------------------|---------------------------|
| CAC 40 | 4 965,07 | -0,76 % | 5 978,06 |
| Dow Jones | 28 133,31 | -1,82 % | 28 538,44 |
| Nasdaq | 11 313,13 | -3,27 % | 8 972,60 |
| Dax Allemand | 12 842,66 | -1,46 % | 13 249,01 |
| Footsie | 5 799,08 | -2,76 % | 7 542,44 |
| Euro Stoxx 50 | 3 260,59 | -1,66 % | 3 745,15 |
| Nikkei 225 | 23 205,43 | +1,41 % | 23 656,62 |
| Shanghai Composite | 3 355,37 | -1,42 % | 3 050,12 |
| Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures) | -0,169 % | -0,066 pt | 0,121 % |
| Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures) | -0,471 % | -0,071 pt | -0,188 % |
| Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures) | 0,690 % | -0,046 pt | 1,921 % |
| Cours de l'euro / dollar (18 heures) | 1,1819 | -0,70 % | 1,1224 |
| Cours de l'once d'or en dollars (18 heures) | 1 920,690 | -2,70 % | 1 520,662 |
| Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures) | 42,820 | -6,59 % | 66,300 |

New York, « too much ! »

Mercredi 2 septembre, le Dow Jones battait un nouveau record historique en franchissant la barre des 29 000 points. Avec la baisse des taux et le succès des « tech », la crise sanitaire fait le bonheur des investisseurs. Depuis plus d'un mois,



l'ensemble des valeurs boursières américaines étaient à la hausse à l'exception des pétrolières, effaçant les pertes du mois de mars dernier. Le Nasdaq, l'indice des valeurs technologiques, a augmenté de plus de 25 % depuis le 1^{er} janvier et cela malgré la baisse de jeudi et de vendredi.

La hausse des cours s'est accélérée avec les dernières déclarations de Jerome Powel, le Président de la FED. Il a indiqué que la FED pourrait renoncer aux hausses des taux d'intérêt même si l'inflation dépassait la norme des 2 %. Dans son discours, il a rappelé les trois ères de la lutte contre l'inflation, à commencer par celle de Paul Volker, président mythique de la Fed, qui la terrassa à partir de 1979, au prix de taux élevés et de deux récessions, après le double choc pétrolier de 1973 et 1979 et des années d'inflation par les salaires. Puis est venu le temps de la normalité, dans les années 1990, où il a fallu éviter la surchauffe en fin de cycles économiques. Les banquiers centraux ont ensuite adopté une politique de transparence vis-à-vis des marchés en indiquant précisément leur objectif d'inflation de 2 %. Depuis, la crise financière de 2008, l'inflation semble avoir disparu avec la mondialisation et la digitalisation. La FED prend acte que le lien emploi et inflation s'est altéré ces dernières années.

Une correction a débuté jeudi 3 septembre avec une baisse sensible de plusieurs grandes valeurs technologiques comme Apple, Amazon, Google, Microsoft ou Zoom. Les grands indices américains ont connu, jeudi, leur plus mauvais résultat depuis le mois de juin. Cette correction est certainement salutaire, l'augmentation des cours de ces dernières semaines étant sans nul doute déconnectée des fondamentaux économiques. Des prises de gains expliquent également le mouvement de baisse, l'automne se prêtant bien à ce type d'opérations surtout quand les pertes de chiffres d'affaires se matérialisent avec de plus en plus de netteté. Sur la semaine, l'indice Dow Jones abandonne près de 2 % quand le Nasdaq baisse de plus de 3 %.

Des résultats sur l'emploi américain rassurants

Vendredi, les statistiques concernant l'emploi américain ont rasséréner les investisseurs sans pour autant stopper la correction sur les valeurs technologiques. Pour la première fois depuis avril, le taux de chômage aux Etats-Unis est passé sous la barre des 10 % en août (8,4%), diminuant bien plus que prévu par rapport à juillet. Les analystes tablaient en effet sur 9,8%. En juillet, le chômage était de 10,2%. En ligne avec les attentes, l'économie américaine a créé 1,4 million d'emplois en août. Le taux de participation de la population au marché du travail s'est amélioré de 0,3 point à 61,7 % en août, mais demeure inférieur de 1,7 point à son niveau de février. L'économie américaine comptant en août 11,5 millions d'emplois de moins qu'en février. Le taux de chômage s'élevait alors à 3,5 %.

La France innovante n'est pas une illusion

Entre 2019 et 2020, l'économie française est passée de la 16^e à la 12^e place de l'index mondial de l'innovation établi chaque année par l'Organisation mondiale de la propriété intellectuelle (OMPI), l'Institut européen d'administration des affaires (Insead) et l'université américaine de Cornell. Cette progression s'explique par la montée en puissance des établissements supérieurs, la bonne qualité des infrastructures numériques et les mesures de soutien à l'innovation adoptées récemment. Au sein de ce classement qui évalue les moyens à disposition pour innover dans chaque pays – et non les résultats en nombre de brevets – la Suisse arrive en première position, suivie



de la Suède et des États-Unis. La France devance la Chine pour la première fois depuis des nombreuses années.

Les progrès de la France sont constants. Elle se situait, en effet, à la 21^e place en 2015. L'effort de financement public des start-ups via la Banque publique d'investissement (BPI) – encore renforcé par les 4 milliards d'euros d'aide fléchés vers les jeunes pousses pour les sauver de la crise post-épidémie de Covid-19 – a dynamisé la création d'entreprises innovantes et multiplié les débouchés possibles en France. Les succès de BlaBlaCar, Veepee ou plus récemment de Voodoo dans le jeu vidéo sont à mettre au crédit de cette stratégie.

De plus en plus de grandes entreprises s'engagent en faveur de l'innovation. Ainsi, AG2R LA MONDIALE dispose d'un fonds d'investissement de 10 millions d'euros dédié à l'innovation et à la R&D qui s'adresse aux jeunes entreprises innovantes en phase d'accélération dont l'activité est liée à la e-santé, la fintech, l'assurtech ou encore à l'efficacité opérationnelle. Grâce à la qualité de la formation dans le domaine informatique, la France attire les grandes sociétés américaines comme Microsoft, Facebook ou Google qui ont y installé des centres d'innovation.

Pour ne pas rater les talents français, et attirer les étrangers qui ont plutôt une bonne image de la culture française, les géants américains, de Facebook à Google, ont eux aussi installé des centres d'innovation dans l'Hexagone. Françaises et étrangères, les sociétés innovantes profitent aussi du crédit impôt recherche, une mesure fiscale dont la montée en puissance depuis 2013 est saluée par tous leurs patrons.

L'assurance vie et la préférence absolue pour la liquidité

Le mois de juillet réussissait traditionnellement bien à l'assurance vie. Entre 2010 et 2019, aucune décollecte n'avait été enregistrée. En 2019, la collecte nette avait atteint 2,3 milliards d'euros. En 2020, le contexte particulier de la crise sanitaire doublé de la récession a changé la donne. Pour le 5^{ème} mois consécutif, l'assurance vie a ainsi connu une décollecte s'élevant à 500 millions d'euros. Depuis le début de la crise sanitaire, en mars, la décollecte a été de 7,5 milliards d'euros. Sur les sept premiers mois de l'année, elle atteint 5,2 milliards d'euros.

En juillet, la collecte brute a presque retrouvé son niveau d'avant crise à 10,4 milliards d'euros, contre 9,9 milliards d'euros en juin et 5,7 en mai. La proportion des unités de compte au sein de la collecte reste constante à 33,6 %. Dans le même temps, les sommes versées par les assureurs à leurs clients demeurent relativement stables, 10,9 milliards d'euros en juillet contre 10,5 en juin et 11,1 en juillet 2019.

L'assurance vie pâtit toujours de la préférence pour la liquidité des ménages. Ces derniers privilégient le Livret A et les dépôts à vue. Ils refusent de s'engager sur le moyen et le long terme tant que le contexte sanitaire et économique ne s'est pas clarifié. Les craintes portant sur l'emploi et l'évolution des revenus dans les prochains mois expliquent le comportement prudent et attentiste des épargnants. La nécessité de placer un tiers de ses versements sur l'assurance vie en unités de compte échaude certains assurés qui ne veulent prendre aucun risque avec leur épargne. Malgré tout, l'assurance vie avec un encours de 1 766 milliards d'euros à fin juillet reste le premier placement des ménages dont le taux d'équipement est de 42 %.



Tant que le contexte économique sera marqué par le sceau de l'incertitude, l'assurance vie devrait toujours être pénalisée, les ménages demeurant attachés à la liquidité et la sécurité. Le Livret A et les dépôts à vue devraient rester les principaux réceptacles de l'épargne de précaution constituée depuis le début de l'épidémie. Le Plan d'Épargne Retraite qui offre un avantage fiscal pourrait également profiter de la situation en jouant sur la carte de la préparation financière de la retraite ; un autre sujet d'anxiété au sein de la population.

LE COIN DE LA CONJONCTURE

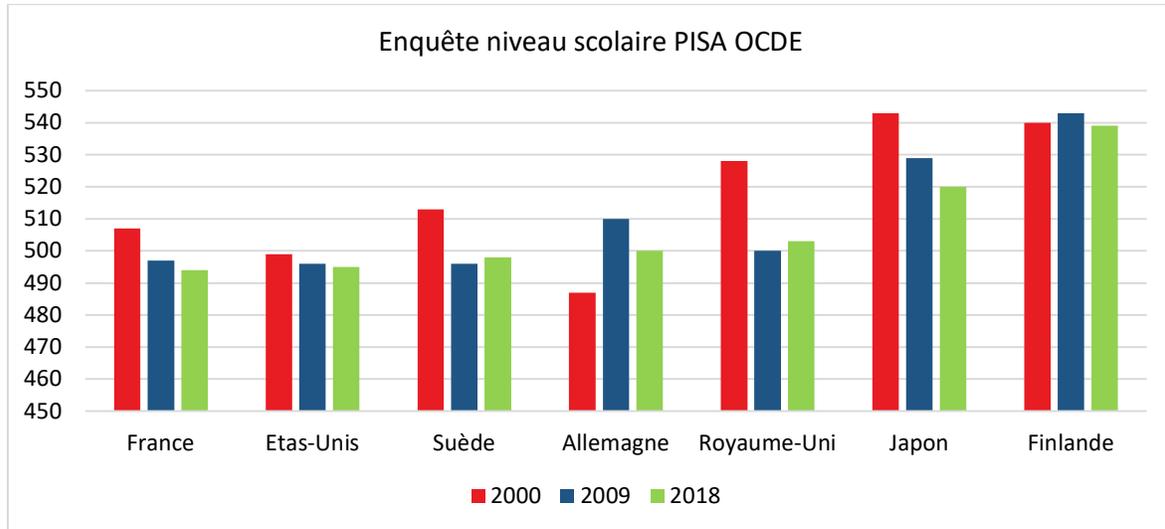
La formation, première des priorités pour la France

La France est handicapée par un niveau de formation des jeunes assez faible. Avant la crise, 16 % des jeunes de 15 à 29 ans étaient sans emploi et déscolarisés (sans diplôme d'enseignement secondaire), contre 9 % en Allemagne. Plus grave, en France, cette proportion de jeunes a augmenté, en dix ans, de 2 points en France quand elle diminuait de 6 points en Allemagne. Cette faible employabilité des jeunes se traduit par un taux de chômage élevé chez les moins de 25 ans. Après avoir dépassé 25 % en 2012, il s'élevait encore à 22 % fin 2019, malgré de nombreux efforts consentis par les pouvoirs publics (réforme de la formation professionnelle, de l'apprentissage, allègements de charges, etc.).

Au niveau des compétences de la population active, la France se situe selon l'enquête PIAAC de l'OCDE, au 21^e rang loin derrière le Japon (1^{er}), la Suède (4^e) ou l'Allemagne (14^e). Il existe une corrélation nette entre niveau de formation et taux de chômage ainsi qu'avec les gains de productivité. Les pays comportant une proportion élevée d'actifs peu ou mal formés sont ceux qui ont subi la plus forte désindustrialisation ces vingt dernières années. Dans cette catégorie figurent l'Espagne, l'Italie, la Grèce et la France. Par ailleurs, il y a également une corrélation avec le nombre de robots installés dans les entreprises. Le Japon, la Suède, la Finlande, la Corée et les Pays-Bas, qui sont bien classés dans l'enquête PIAAC de l'OCDE, sont les pays où le nombre de robots ramené au nombre d'emplois est le plus élevé.

Les pays de l'OCDE où les compétences de la population active sont faibles sont donc des pays où les entreprises se sont peu modernisées, font peu de gains de productivité et où le niveau et la croissance du PIB potentiel sont faibles. Ce sont également ces pays qui se désindustrialisent et où le chômage structurel est le plus élevé.

Une des priorités pour la France serait donc d'améliorer tout à la fois la formation initiale et la formation continue afin de réduire le nombre d'actifs inemployables.



Source : Cercle de l'Épargne - OCDE

En matière d'apprentissage, des résultats positifs ont été constatés ces dernières années. Le nombre d'apprentis est passé de 360 000 à 450 000 de 2003 à 2018. La crise actuelle fait craindre aux pouvoirs publics que de nombreuses entreprises en difficulté renoncent à embaucher des jeunes en apprentissage, ce qui est dommageable tant pour l'emploi que pour la formation des jeunes actifs.

France, comment éviter la faillite de la croissance ?

Depuis le déconfinement, le redémarrage de l'économie française est réel même si le moteur de la consommation semble bien plus alerte que celui de la production. La crainte est que ce rebond mécanique s'étirole en raison des faiblesses consubstantielles de notre économie qui, depuis plus de quinze ans, est en souffrance et en proie à un déficit de compétitivité matérialisé par un solde négatif de la balance commerciale. Le risque d'une croissance quasi-nulle en France en 2021 et 2022 n'est pas négligeable, avec le recul de l'investissement et la perte de capital productif, les faillites, le recul du capital humain, la hausse du chômage structurel et la multiplication des « entreprises zombies » surendettées.

D'ici 2022, le gouvernement entend effacer les stigmates de la plus violente récession enregistrée en France en période de paix. Le délai est court. Il a fallu près de dix ans pour compenser les effets de la crise de 2009 tout en signalant qu'en matière d'emploi au printemps 2020, le taux de chômage n'avait pas retrouvé son niveau de 2007. Compte tenu de l'ampleur de la crise subie entre mars et mai, l'économie pourrait rencontrer d'importantes difficultés à retrouver une croissance décente.

Après le rebond, l'économie française pourrait entrer dans un tunnel de stagnation. Avant la crise de la Covid, la croissance potentielle était déjà très faible en France, ne permettant guère espérer une reprise franche et durable sans l'engagement de réformes structurelles. La croissance potentielle qui était de 2 % avant la crise de 2008 se situait en fin d'année autour de 0,5 %. La croissance potentielle est une estimation du niveau de croissance du Produit intérieur brut quand les facteurs de production (travail, capital) sont utilisés à leurs pleines capacités toute chose égale par ailleurs.



La baisse de l'investissement, de deux points de PIB depuis le début de la crise, constitue une menace pour la croissance potentielle. En outre, cette chute est liée à un long passage à vide entre 2009 et 2016. La remontée de l'investissement était récente et insuffisante pour compenser le déficit des années antérieures. Le sous-emploi pèse évidemment sur la croissance. La France qui se caractérisait avant l'épidémie par un taux d'emploi faible enregistre depuis quatre mois une forte sous-occupation de sa population active avec l'essor du chômage partiel et l'augmentation du nombre de demandeurs d'emploi. L'endettement croissant des entreprises a également un effet négatif. Si dans un premier temps, il permet d'éviter des faillites et des licenciements, dans un second temps, il freine la diffusion du progrès technique et la réallocation des ressources. Il stutifie l'économie française qui par nature est assez peu portée au mouvement.

La tentation de sauver par tous les moyens les entreprises en difficulté peut s'avérer à terme très coûteux. Entre 1973 et 1983, les gouvernements avaient soutenu la sidérurgie et les mines à travers des plans de grande ampleur, ce qui n'a pas permis de sauver les installations en France mais a obéré les moyens disponibles pour redéployer l'économie vers des secteurs d'avenir.

La volonté d'atténuer la récession - qui trouve son origine dans l'épidémie mais dont les moteurs sont de nature structurelle - peut également peser sur le pouvoir d'achat des ménages en raison de l'abaissement de la croissance potentielle et du rôle accru des prestations sociales qu'il faudra financer par un recours plus important aux prélèvements obligatoires.

Les gouvernements pourraient opter pour des aides plus ciblées en permettant, par exemple, le maintien intégral du salaire à toute personne concernée par la liquidation de son entreprise, qui s'engage dans une formation. Compte tenu des coûts de production, la France ne peut qu'opter pour le haut de gamme. Le coût du salaire horaire dans l'industrie est de 39 euros en France contre 32 dans la zone euro hors France et 12 euros dans les pays d'Europe de l'Est. Le coût élevé du travail n'empêche pas les salariés français d'avoir un niveau de vie inférieur à la moyenne de la zone euro du fait du poids des prélèvements obligatoires. La question du pouvoir d'achat est d'autant plus sensible que le coût de l'immobilier en France est supérieur à ce qui est constaté dans les autres pays de la zone euro. La bonne stratégie est de développer les entreprises sophistiquées en jouant sur la digitalisation et la robotisation. Sur ce dernier point, les entreprises françaises sont en retard par rapport à leurs concurrentes étrangères. Le ratio de robots pour 100 emplois manufacturiers est de 1,5 en France, de 2,5 aux États-Unis, de 3 en Allemagne et de 3,5 au Japon.

Cette nécessité de modernisation s'impose d'autant plus à la France que plusieurs de ses secteurs économiques importants sont confrontés à une mutation de grande ampleur. L'automobile, l'aéronautique, la production d'énergie, le commerce et le tourisme sont en première ligne dans la crise générée par la Covid-19. À cette liste pourraient être ajoutés les métiers de la finance qui devront évoluer compte tenu de la digitalisation rapide des activités. La fermeture de nombreuses agences bancaires devenues inutiles et la réduction du parc de distributeurs de billets sont autant de signes de cette évolution. En revanche, de nombreux besoins en main d'œuvre apparaissent dans le commerce en ligne, en informatique ou dans les domaines de la santé, de la pharmacie et des EHPAD. La question de la formation et de la rémunération de ces emplois se pose avec acuité.



Brésil, un géant aux pieds d'argile

Le Brésil aime les montagnes russes. De terre promise, ce pays est capable de perdre en un temps record les gains de plusieurs années de croissance. Supposé devenir rapidement la cinquième puissance économique au début des années 2010, en surpassant la France et le Royaume-Uni, le Brésil est contraint, pour le moment, de revoir ses ambitions à la baisse. Après avoir subi, une forte récession entre 2015 et 2016, ce pays figure parmi ceux, avec les États-Unis, qui sont les plus touchés par la pandémie en cours. Un changement de modèle de croissance semble s'imposer, ce qui suppose évidemment une remise en cause des politiques économiques et sociales mises en œuvre depuis une vingtaine d'années.

La descente aux enfers

Par sa population forte de 210 millions d'habitants, par la richesse de son sous-sol et sa place au sein de l'Amérique latine, le Brésil a tout pour devenir une grande puissance. Or, à chaque fois qu'il est sur le point d'accéder à ce rang, une plongée dans les abysses intervient. La malédiction brésilienne est devenue un cas d'école.

Au deuxième trimestre, le PIB brésilien a reculé de 9,7 points en raison de l'application dans plusieurs régions du pays de mesures de confinement et de quarantaine. Ce recul fait suite à celui du premier trimestre (-2,5 %). Le Président Bolsonaro s'est opposé sévèrement à ces mesures imposées par les gouverneurs des États créant un climat politique délétère, et cela en dépit d'un grand nombre de victimes de la Covid-19. En valeur absolue, fin août, le Brésil comptait plus de 120 000 morts et 4 millions de cas confirmés, le plaçant au deuxième rang après les États-Unis pour le nombre de victimes.

Plusieurs indicateurs semblent souligner qu'une reprise se manifestait depuis le début du mois de juillet. 130 000 emplois auraient été créés lors de ces deux derniers mois. Selon Gustavo Arruda, chef économiste de BNP Paribas au Brésil, sur l'ensemble de l'année, la chute du PIB devrait être de l'ordre de 5 % avec un risque non négligeable de rechute à l'automne. Le Gouvernement espère obtenir une croissance de 3,2 % en 2021 et un effacement des effets économiques de la pandémie en 2022.

Une décennie perdue

Avant même la pandémie, la situation économique du Brésil était plus que délicate. Les années 2010 ont été une décennie perdue. En dix ans, le Brésil est passé du nirvana à l'enfer. En 2010, le taux de croissance annuelle du PIB atteint un niveau record à 7,5 %. Dilma Rousseff (Parti des travailleurs - PT) avait gagné l'élection présidentielle avec 56 % des voix. Lula da Silva (Parti des travailleurs - PT) quitta alors la présidence (2003-2011) avec une cote de popularité record (87 %). Le real brésilien est alors au plus haut et vaut 1,3 dollar (juillet 2011).

Dès 2013, le climat social tend à se dégrader. Des manifestations et des troubles sociaux agitent régulièrement les grandes villes du pays. L'augmentation des dépenses publiques liée à la Coupe du monde de la FIFA (2014) et aux jeux olympiques de Rio de Janeiro (2016) a été durement ressentie.



En 2014 est rendu public le scandale de corruption (Lava Jato), mettant à jour l'existence d'un vaste système de pots-de-vin, de blanchiment d'argent et de détournement de fonds à l'échelle de plusieurs États, entre des responsables publics et des entreprises dans les secteurs de l'énergie, de la construction, des infrastructures et de l'agroalimentaire.

Malgré tout au mois d'octobre, la présidente sortante Dilma Rousseff est réélue avec 52 % des voix. Cette réélection n'empêche pas la poursuite de l'agitation sociale. La situation économique brésilienne devient de plus en plus délicate avec le retournement du cycle des matières premières. Entre 2015 et 2016, le Brésil connaît une sévère récession avec une contraction du PIB de 6,8 % en cumulé.

En 2016, la présidente Dilma Rousseff est destituée pour détournement de fonds publics et violation de la réglementation sur le financement des campagnes électorales. Le vice-président, Michel Temer (PMD), devient alors président en exercice bien qu'il fasse lui-même l'objet d'une enquête.

2014/2017 est l'une des plus sombres périodes que le Brésil a connues depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale. Au cours de ces trois années, le PIB par habitant, mesuré en dollars courants, s'est contracté de 28 %. Les inégalités, la pauvreté, y compris extrême, se sont aggravées, tandis que l'investissement et la confiance accusaient de nets replis. Il a fallu quinze trimestres pour que la formation brute de capital fixe réel commence, finalement, à se redresser, illustrant les graves difficultés rencontrées par les entreprises. Le chômage s'établissait à 13,7 % en mars 2017, bien au-dessus du niveau de 6,2 % enregistré en décembre 2013.

En 2018, l'ancien Président Lula est incarcéré pour corruption (peine de douze ans). Cette même année, Jair Bolsonaro (PSL) est élu président avec 55 % des voix. Il décide de réformer les retraites et de réduire les dépenses publiques. Avec la pandémie et la récession qu'elle provoque, la monnaie brésilienne continue à se déprécier avec un risque non négligeable en ce qui concerne les réserves de change. En moins de dix ans, le real brésilien a ainsi perdu environ 75 % de sa valeur.

La sortie de la récession a été moins prometteuse que prévue en raison de la baisse des prix des matières premières destinées à l'exportation, du ralentissement du commerce mondial et de la croissance.

Avant la crise de la Covid-19, le gouvernement souhaitait diminuer le poids de l'État dans l'économie et inciter les investissements privés. Depuis, les plans de transition, élaborés par le gouvernement, ont été mis de côté. Pour soutenir l'économie, l'État brésilien a été contraint de mettre en place un plan de relance qui est l'un des plus importants au sein des pays émergents. Malgré ce revirement lié la crise, les premiers résultats de la politique mise en place par le Président Jair Bolsonaro, traduisent une forte croissance du secteur privé qui était deux fois plus rapide que celle du secteur public.

La Covid-19 a frappé un Brésil en pleine convalescence

Le Brésil souffre de maux structurels. La faiblesse des infrastructures, la corruption, une économie peu concurrentielle et fermée, les accès aléatoires et peu transparents au crédit sont autant de facteurs qui jouent contre la croissance brésilienne. Le taux d'investissement des entreprises reste faible pour un pays émergent. Il est passé de



20,9 % en 2013 à 14,7 % en 2017. En Europe, il était avant crise supérieur à 21 %. Cette faiblesse s'explique par les taux d'intérêt élevés pratiqués par la banque centrale notamment pour attirer les capitaux étrangers. Un effet d'éviction au détriment du secteur privé existe du fait des importants besoins financiers de l'État. Le déficit public est élevé tout comme la dette publique qui devrait passer de 77 à 100 % du PIB. La maîtrise des dépenses publiques est extrêmement compliquée en raison du clientélisme et du formalisme juridique. De nombreux postes de dépenses sont protégés par la Constitution. Leur remise en cause suppose une révision constitutionnelle. Or, ces postes concernent 96 % du budget de l'État fédéral.

Le pays souffre de la chute des cours des matières premières et du pétrole. En outre, les errements de la politique de gestion sanitaire de la crise ont créé une défiance à l'intérieur du pays comme à l'extérieur. La monnaie brésilienne a poursuivi sa dépréciation contraignant la banque centrale à relever ses taux. 1 dollar s'échangeait contre 5,4 real brésilien fin août ; au mois de mai, c'était un dollar pour 6 real.

La Covid-19 a frappé le Brésil à un moment où le pays était confronté à la plus lente reprise économique de son histoire et où environ un quart de sa population active était au chômage ou en situation de sous-emploi. L'assainissement des comptes publics n'était pas prévu avant 5 ans. La crise actuelle devrait allonger ce délai de plusieurs années.

C'ETAIT DÉJÀ HIER

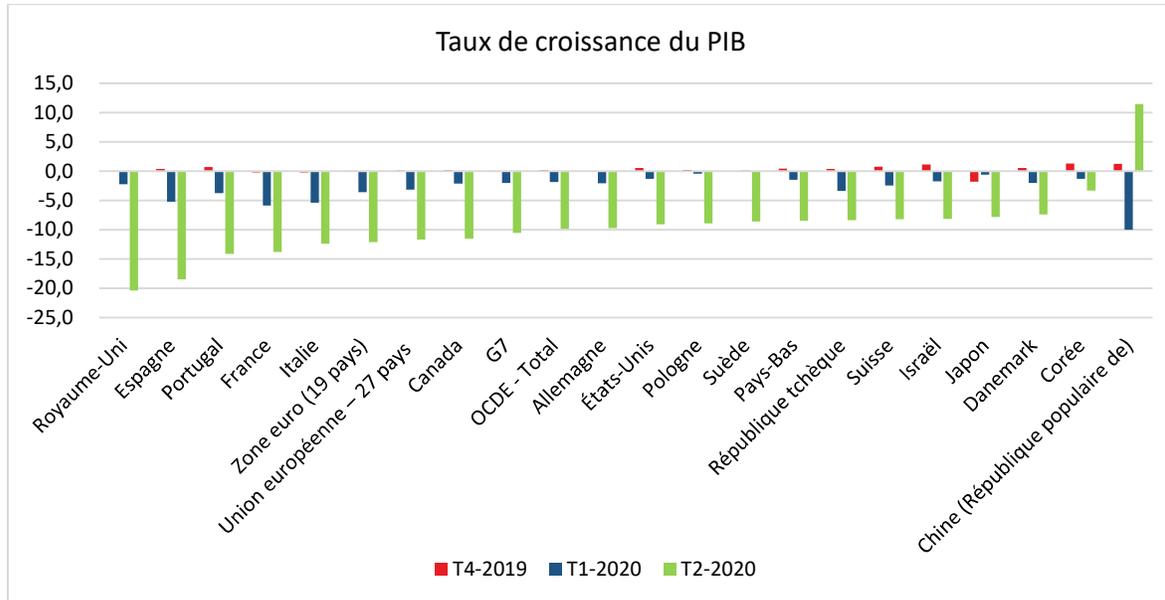
Une chute de près de 10 points du PIB au sein de l'OCDE

Le produit intérieur brut (PIB) réel dans la zone OCDE a diminué de 9,8 %, au deuxième trimestre, selon des estimations provisoires. Il s'agit de la plus forte baisse jamais enregistrée pour la zone OCDE, nettement supérieure aux -2,3 % enregistrés au premier trimestre de 2009, au plus fort de la crise financière.

Les baisses du PIB les plus importantes ont été constatées au Royaume-Uni (-20,4 %), en Espagne (-18,5 %), au Portugal (-14,1 %) et en France (-13,8 %). Dans la zone euro et dans l'Union Européenne, le PIB a reculé de -12,1 % et -11,7 % respectivement, contre des baisses de -3,6 % et -3,2 % au trimestre précédent. Aux États-Unis, le PIB s'est légèrement moins contracté (-9,5 %, contre -1,3 % au trimestre précédent).

Au Japon, où les mesures de confinement ont été moins strictes, le PIB s'est contracté de -7,8 % au deuxième trimestre de 2020, contre -0,6 % au trimestre précédent.

En glissement annuel, la croissance du PIB de la zone OCDE a été de -10,9 % au deuxième trimestre de 2020, après une croissance de -0,9 % au trimestre précédent. Parmi les sept principales économies, les États-Unis ont enregistré une croissance annuelle de -9,5 %, tandis que le Royaume-Uni a enregistré la plus forte baisse annuelle (-21,7 %).



Cercle de l'Épargne – données OCDE

Le marché automobile, un repli logique au mois d'août

Après l'arrêt quasi-total des ventes durant le confinement, le marché automobile avait repris des couleurs à partir du mois de juin, dopé par les primes gouvernementales. Après deux mois de hausse, le mois d'août a été marqué par un coût d'arrêt. Selon les données du Comité des constructeurs français d'automobiles (CCFA), 103 635 véhicules particuliers ont été immatriculés le mois dernier, soit une baisse de l'ordre de 20 % par rapport au même mois l'an passé. Au mois de juillet, le marché était en progrès de près de 4 % (3,92 %). Désormais, sur les huit premiers mois de l'année, les ventes de véhicules neufs enregistrent une baisse de 31,98 % sur un an. Chez PSA (avec les marques Peugeot, Citroën, DS, Opel et Vauxhall), les ventes ont reculé en août de 8,42 % par rapport à la même période en 2019. Chez Renault, la chute est plus forte encore, avec un recul de 19,98 %.

Le résultat du mois d'août doit être relativisé par le fait que les précédents exercices de 2018 et 2009 avaient été très bons en raison de l'application de nouvelles normes environnementales à partir du 1^{er} septembre. Les constructeurs avaient réalisé des opérations commerciales jusqu'à la fin août. L'année 2020 s'illustre plutôt par un retour à la normale. En outre, le mois dernier a été également marqué par la fin des primes de conversion. Les 200 000 primes prévues par le gouvernement ayant été épuisées en moins de deux mois.

Les constructeurs s'attendent, pour l'année 2020, à une baisse des ventes de 20 à 30 %. Aucun effet rebond permettant de compenser les pertes des mois de confinement n'est attendu dans les prochains mois.

Poursuite de la détérioration du marché de l'emploi en Europe

Les résultats de l'emploi demeurent toujours délicats à analyser en raison du maintien de nombreux dispositifs de chômage partiel au sein des États membres de l'Union, ce qui réduit le taux de chômage général. Ainsi, en juillet, le taux de chômage corrigé des variations saisonnières s'est établi, selon Eurostat, à 7,9 % dans la zone euro, en hausse par rapport au taux de 7,7 % enregistré en juin. Pour l'ensemble de l'Union, le



taux de chômage s'est établi à 7,2 % en juillet, en hausse par rapport au taux de 7,1 % de juin.

Eurostat estime que 15,184 millions d'hommes et de femmes dans l'Union étaient au chômage en juillet, dont 12,793 millions dans la zone euro. Par rapport à juin 2020, le nombre de chômeurs a augmenté de 336 000 dans l'Union et de 344 000 dans la zone euro.

Pas de retour de l'inflation pendant les vacances

En août, le taux d'inflation annuel de la zone euro a été, selon Eurostat, estimé à -0,2 %, contre 0,4 % en juillet. S'agissant des principales composantes de l'inflation de la zone euro, l'alimentation, alcool & tabac devrait connaître le taux annuel le plus élevé en août (1,7 %, comparé à 2,0 % en juillet), suivi des services (0,7 %, comparé à 0,9 % en juillet), des biens industriels hors énergie (-0,1 %, comparé à 1,6 % en juillet) et de l'énergie (-7,8 %, comparé à -8,4 % en juillet).

Avec le résultat de l'inflation au mois d'août, des experts économiques ont souligné un risque de déflation en Europe. Ils entendent faire pression sur la Banque centrale européenne afin qu'elle prenne position sur ses priorités dans les prochains mois. Ils souhaitent que Christine Lagarde, la Présidente de la BCE, s'aligne sur la politique de la FED. Dans les faits, la BCE a souligné que le maintien des taux bas était prévu pour de très nombreux mois. Le niveau des dettes publiques des États membres constitue un frein à toute remontée.

Vente de détail, petit trou d'air après le rebond

En juillet 2020, le volume des ventes du commerce de détail corrigé des variations saisonnières a diminué de 1,3 % dans la zone euro et de 0,8 % dans l'Union européenne, par rapport à juin, selon les estimations d'Eurostat. Ce repli intervient après la forte hausse de juin du commerce de détail (+ 5,3 % dans la zone euro et +5,1 % dans l'Union). En juillet 2020, par rapport à juillet 2019, les ventes de détail ont augmenté de 0,4 % dans la zone euro et de 0,7 % dans l'Union.

En juillet, par rapport à juin le volume des ventes du commerce de détail dans la zone euro a diminué de 2,9 % pour les produits non-alimentaires et a augmenté de 4,3 % pour les carburants. Ces deux résultats témoignent d'un retour à la normale au sein de la zone euro. Parmi les États membres pour lesquels les données sont disponibles, les plus fortes baisses du volume des ventes du commerce de détail ont été observées en Belgique (-5,1 %), en Finlande (-2,0 %) et en Estonie (-1,5 %). Les hausses les plus marquées ont été enregistrées au Portugal et en Roumanie (+3,9 % chacune) ainsi qu'à Malte (+3,2 %). En France, la baisse a été de 1,5 %.

En juillet 2020, par rapport à juillet 2019, le volume des ventes du commerce de détail dans la zone euro a augmenté de 1,5 % pour le secteur « alimentation, boissons et tabac » et de 0,5 % pour les produits non-alimentaires, tandis que le volume a diminué de 10,8 % pour les carburants. Dans l'Union Européenne, le volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 1,5 % pour les produits non-alimentaires et de 1,1 % pour le secteur « alimentation, boissons et tabac », tandis que le volume a diminué de 9,6 % pour les carburants. Parmi les États membres pour lesquels les données sont disponibles, les plus fortes hausses annuelles du volume des ventes du commerce de détail ont été enregistrées en Irlande (+9,1 %), en Lituanie (+6,8 %) et



aux Pays-Bas (+6,0 %). Les baisses les plus marquées ont été observées en Bulgarie (-17,5 %), à Malte (-8,1 %) et au Luxembourg (-6,1 %). La France a enregistré, de son côté, une hausse de 5,8 %.

Fonction publique territoriale, un pouvoir d'achat en berne

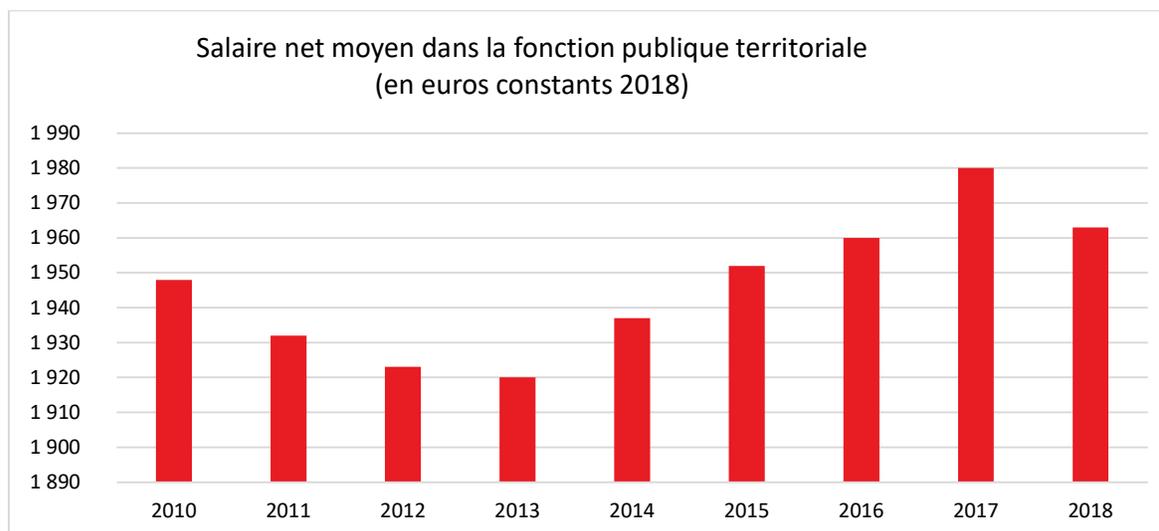
Fin 2018, la fonction publique territoriale comptait 1,9 million de salariés civils, y compris les bénéficiaires de contrats aidés. Le volume de travail dans la fonction publique territoriale (FPT) s'élève à 1,7 million d'équivalents temps plein (EQTP), dont 80 % de fonctionnaires. Les non-fonctionnaires regroupent les contractuels, les bénéficiaires de contrats aidés et les salariés relevant d'autres statuts (collaborateurs de cabinet, etc.).

Dans la fonction publique territoriale, les secteurs d'activité, ou filières, sont variés : 46 % des salariés travaillent dans la filière technique, 23 % dans la filière administrative, 9 % dans la filière sociale, 11 % dans l'ensemble des filières de la culture, de l'animation et du sport et 9 % dans l'ensemble des filières médico-sociale, médico-technique, police municipale, incendie et secours.

Baisse de la rémunération réelle au sein de la fonction publique territoriale en 2018

Tous statuts confondus, le salaire net moyen s'élevait, en 2018, à 1 963 euros par mois, en hausse de 1,0 % sur un an en euros courants, après une augmentation plus marquée en 2017 (+2,1 %). Ce ralentissement provient notamment de l'absence de revalorisation du point d'indice, après deux augmentations successives de 0,6 %, en juillet 2016 puis en février 2017.

Le regain de l'inflation en 2018 (+1,8 % après +1,0 % en 2017) a entraîné une baisse de 0,9 % du salaire net moyen en euros constants (c'est-à-dire corrigé de l'inflation). Cette baisse met un terme à quatre années consécutives de hausse qui, elles-mêmes, succédaient à quatre années de repli au début de la décennie. Finalement, le salaire net moyen en 2018 est supérieur de 0,8 % en euros constants à son niveau de 2010.



Cercle de l'Épargne – données INSEE



75 % des fonctionnaires de la fonction publique territoriale appartiennent à la catégorie C, 15 % relèvent de la catégorie B et 10 % de la catégorie A. En cinq ans, la part des fonctionnaires de catégorie C a baissé de deux points, quand celles des catégories A et B ont toutes deux augmenté d'un point.

Le salaire net moyen des fonctionnaires de catégorie A a reculé de 1,1 % en euros constants, à 3 410 euros par mois en moyenne en 2018 ; celui de la catégorie B a baissé de 1,4 %, à 2 369 euros, et celui de la catégorie C de 1,2 %, à 1 801 euros.

Les non-fonctionnaires ont perçu, en 2018, en moyenne 1 660 euros nets par mois en 2018, soit une baisse de 0,2 % en euros constants sur un an. Le nombre de contrats aidés, en moyenne moins rémunérés, a diminué, en 2018 de 48 %, après -11 % en 2017, ce qui rehausse mécaniquement la rémunération moyenne. Hors contrats aidés, le salaire net moyen des non-fonctionnaires se replie de 2,8 % en euros constants.

La structure des emplois par qualification se modifie chaque année en fonction des recrutements, des départs, des promotions et des avancements individuels, ainsi que des mesures statutaires et des réformes catégorielles. L'évolution du salaire net moyen provient de ces modifications de structure (pour +0,5 point), mais également des évolutions des salaires pour chaque groupe de salariés. En 2018, le salaire d'un agent est en moyenne supérieur de 0,5 % (en euros courants) à celui d'un agent de même statut et cadre d'emplois en 2017. En tenant compte de l'inflation, il diminue de 1,3 %.

La rémunération selon les différentes catégories de collectivités locales

Les principaux employeurs de la fonction publique territoriale sont les communes (53 % de l'emploi total), les établissements publics de coopération intercommunale (EPCI) à fiscalité propre (14 %) et les départements (14 %). Le salaire net moyen s'élève à 1 858 euros par mois dans les communes, à 2 044 euros dans les EPCI à fiscalité propre et à 2 177 euros dans les départements. Dans les régions, il est de 2 119 euros par mois. Il varie de 1 749 euros pour les agents des centres communaux d'action sociale (CCAS) et des caisses des écoles, dont un tiers ne sont pas fonctionnaires, à 2 659 euros pour les salariés des services départementaux d'incendie et de secours (SDIS), en raison de primes spécifiques dont ils bénéficient. En 2018, le salaire net moyen en euros constants est en baisse dans les différents types de collectivités, à l'exception des régions (+0,2 % en euros constants).

De faibles inégalités salariales

En 2018, la moitié des salariés de la FPT perçoivent au plus 1 777 euros nets par mois. Un salarié de la FPT sur dix perçoit au plus 1 370 euros nets par mois (1er décile ou D1) tandis qu'un sur dix gagne au moins 2 745 euros (9e décile ou D9). Sur l'ensemble de la distribution, les disparités salariales sont globalement stables par rapport à 2017 : le rapport interdécile D9/D1 (une mesure de l'éventail des salaires), reste stable à 2,00.

Un salaire médian de 1850 euros

Le salaire net médian des fonctionnaires est de 1 852 euros mensuels, en baisse de 1,0 % en euros constants sur un an ; celui des non-fonctionnaires hors contrats aidés s'élève à 1 494 euros, en baisse de 2,6 % par rapport à 2017. Parmi les fonctionnaires, la distribution des salaires des agents de catégorie A est la plus dispersée, avec un



rapport interdécile de 2,02, contre 1,61 pour ceux de catégorie B et 1,56 pour ceux de catégorie C.

Égalité salariale homme / femme

En 2018, le salaire net en équivalent temps plein (EQTP) des femmes dans la FPT s'élevait en moyenne à 1 885 euros par mois, soit 9,2 % de moins que celui des hommes (2 074 euros). Moins important que dans les autres versants de la fonction publique, cet écart augmente légèrement par rapport à 2017 (+ 0,1 point). L'écart de salaire moyen entre les femmes et les hommes dans la FPT s'explique pour près de la moitié par des différences de positions professionnelles. L'écart est plus marqué pour les salariés de catégorie A (15,3 %) que pour ceux de catégorie B (6,7 %) et de catégorie C (10,4 %). Les femmes ont plus fréquemment des périodes de travail à temps partiel et/ou des interruptions de carrière qui pèsent sur leurs trajectoires salariales. Elles occupent relativement moins souvent les postes les plus rémunérateurs.

LE COIN DES TENDANCES

Les administrations publiques, la crise sanitaire et le digital

Les administrations ont été des consommatrices assidues de solutions digitales depuis le début de la crise sanitaire. Que ce soit pour le versement des prestations ou pour le recul des données, le recours aux applications en ligne s'est accéléré. La suppression des contacts physiques a posé dans un premier temps de réels problèmes aux administrations des pays avancés. Néanmoins, assez rapidement, elles ont réussi à s'adapter. Cette situation atypique devrait accélérer la digitalisation des administrations et donc nécessiter d'importants investissements.

Des administrations confrontées à des situations inédites

Au Royaume-Uni, plus de 73 000 mariages ont été reportés en raison de l'épidémie, en France, plus de 40 000 seraient concernés sachant que ceux-ci interviennent en règle générale au printemps ou au début de l'été. Le passage devant le maire ou son représentant constitue une étape qui pourrait être remise en cause à l'avenir. Coûteuse pour l'administration, elle mobilise du personnel et des élus durant le week-end. De plus en plus de voix s'élèvent pour numériser la procédure. Certes, le rite républicain y perdra en sens. À ce titre, il faut souligner que pendant la pandémie, les gouverneurs de New York et de Californie ont légalisé les mariages numériques. Cette procédure pourrait perdurer.

La crise sanitaire a révélé la vulnérabilité du système judiciaire. En France, les tribunaux ont fermé de mars à la fin mai. Les audiences n'ont pas plus pu se tenir. Du fait d'un équipement informatique peu performant, le personnel de l'administration judiciaire a éprouvé les pires difficultés pour continuer à travailler à domicile. Les couples qui traversent des divorces contestés n'ont pas été en mesure d'obtenir des jugements sur leurs différends financiers, donc l'arbitrage a prospéré. La gestion des cartes de résident et des visas est également très complexe depuis le mois de mars. Aux États-Unis, les demandes de carte verte ont été interrompues en avril et n'ont redémarré qu'en juin. En Grande-Bretagne, les rendez-vous pour prendre les détails biométriques des personnes demandant la résidence permanente ont également cessé en mars et n'ont repris que partiellement durant l'été.



L'accès aux établissements de soin a été compliqué. La faible informatisation des dossiers médicaux au sein de l'OCDE a été une source de perte de temps durant la crise. La réduction des effectifs a pesé sur l'accueil des patients au-delà du problème de saturation des services de réanimation.

Aux États-Unis, plus précisément en Floride, la pandémie a entraîné la fermeture de l'assurance chômage empêchant de nombreux demandeurs d'emploi de bénéficier des aides auxquelles ils avaient le droit. L'accès par mail ou par téléphone des services de l'emploi était très difficile durant tout l'été dans de nombreux États américains. En Italie, le site Internet de l'INPS, l'office italien de la sécurité sociale, a reçu 300 000 demandes d'aide sociale en une seule journée à la fin mars. Le site Web a été mis hors service par l'afflux des demandes. Les failles des systèmes informatiques ont constitué une opportunité pour de nombreux fraudeurs. Ainsi, dans l'État de Washington, entre 550 et 650 millions de dollars, soit un dollar sur huit, auraient été versés à des fraudeurs. En France ou en Italie, les dispositifs de chômage partiel auraient également donné lieu à de nombreuses fraudes.

L'administration virtuelle grande gagnante de la crise

Pour mesurer la croissance, les instituts statistiques officiels recourent à des enquêtes physiques et en ligne. Avec la crise, le travail sur le terrain était impossible. Néanmoins, ces instituts ont réussi à fournir des informations très précises sur la situation économique. L'INSEE a, tous les quinze jours, fourni des états des lieux en recourant aux données issues du système des cartes bancaires, de googles maps, des opérateurs téléphoniques, des sites relatifs à la circulation routière come Coyote, pour mesurer l'activité.

La pandémie a révélé à quel point la numérisation des services gouvernementaux permet de réduire les temps de réaction dans le traitement des dossiers. La mise en œuvre des plans de soutien en a été facilitée. En France, la digitalisation des relations entre les entreprises et l'administration fiscale a été une source de gains de temps dans la remontée des informations. Les administrations publiques françaises ont été capables de mobiliser des sommes importantes et d'en assurer rapidement le versement aux entreprises du chômage partiel et des prêts garantis. Le Président du Medef s'est réjoui publiquement de la réactivité de l'État. En Grande-Bretagne, le système de crédit universel, qui distribue des prestations sociales, a traité de manière instantanée l'inscription de près d'un million de personnes sans avoir qu'ils aient à se rendre dans un centre pour l'emploi. En Estonie, un pays en avance sur le plan numérique, tous les citoyens ont une identification numérique liée à leur compte bancaire et au système fiscal. L'administration a la possibilité de déterminer quels Estoniens étaient licenciés et d'effectuer le versement des prestations. Dans ce pays, il est également possible de voter aux élections en ligne. Taïwan, autre pays pionnier du numérique, a prévu qu'en utilisant sa carte d'assuré, il soit possible de retirer directement de l'argent aux distributeurs. Toujours, au Royaume-Uni, toutes les audiences du tribunal de la famille ont été annulées mais ont été remplacées par des audiences en ligne avec des juges prenant des décisions fondées sur des preuves envoyées par Internet.

Les administrations ont dû gérer en temps réel des problèmes d'indentification. Ainsi aux États-Unis comme au Royaume-Uni, il n'y a pas de cartes d'identité d'où la mise en place de procédure spécifique pour éviter la fraude et permettre d'affecter l'argent à la



bonne personne. En France, les documents de sécurité sociale, qui devaient autrefois être envoyés par la poste, peuvent désormais être soumis par voie électronique. La téléconsultation médicale devrait se généraliser. Au Royaume-Uni, pays en avance sur ce sujet, le taux de téléconsultation est passé de 7 à 90 % durant le confinement. En France, le recours à la consultation en ligne a également un réel succès. Elle a été également pratiquée par les psychiatres.

Le digital est-il soluble dans les libertés individuelles ?

La pandémie a souligné le problème du respect des libertés individuelles. Dans la lutte contre la pandémie, les systèmes de suivi et de traçabilité exigent que les gouvernements sachent où se trouvent leurs citoyens et qu'ils puissent les contacter de manière fiable. En Grande-Bretagne ou aux États-Unis ainsi qu'en France, la mise en œuvre de ces moyens de contrôle est plus que délicate. En Estonie, cela ne pose pas de problème tout comme en Chine où les habitants doivent afficher des codes QR sur leur téléphone pour vérifier qu'ils ne se sont pas rendus récemment dans un hotspot viral.

En Grande-Bretagne et aux États-Unis, la gestion des clusters est difficile car les autorités ne disposent pas d'un fichier national de cartes d'identité. Dans ces deux pays, les dossiers de santé ne comportent pas d'identification professionnelle. Les administrations locales n'ont pas, par ailleurs, toujours accès aux archives du gouvernement central. En l'absence de moyen simple de relier les noms et les adresses, le gouvernement britannique a dû s'appuyer sur les données des vérifications de crédit pour vérifier l'identité des personnes avant de leur publier des tests de covid-19.

La lutte contre le virus, surtout en l'absence de vaccin, pourrait déplacer les lignes en matière de liberté et de droit. Le partage d'informations entre administration et entre pays pourrait s'imposer afin de mieux contrôler la diffusion du virus. Ainsi, aux États-Unis, l'existence de fichier digital national permettrait le recours aux votes électroniques et éviterait le débat sur l'organisation et la fiabilité du vote par correspondance. Dans tous les cas, les investissements sur les services administratifs en ligne devraient connaître un essor dans les prochaines années, d'autant plus si les promesses de vaccins se faisaient attendre.

Les démences, des préjugés et des tabous

La démence concerne plus de 50 millions de personnes dans le monde, un nombre qui augmente rapidement du fait notamment du vieillissement. Selon certaines estimations, 1,7 % des 65 à 69 ans souffrent de démence et de son incidence. Le nombre de nouveaux cas double tous les cinq ans jusqu'à l'âge de 90 ans. À 85 ans, plus d'un tiers, des personnes seraient atteintes de démence. Cette dernière est un dommage collatéral de l'augmentation de la durée de vie. À l'échelle mondiale, en 1920, l'espérance de vie à la naissance n'était guère supérieure à 30 ans. En 1960, elle atteignait 52 ans. Aujourd'hui, elle est d'environ 70 ans pour les hommes et 75 ans pour les femmes. Pour les pays dits avancés, cet âge dépasse 80 ans. Malgré les progrès médicaux, la démence résiste obstinément aux efforts pour trouver un remède. Autrefois, la perte des capacités intellectuelles était qualifiée de démence sénile ou simplement de « sénilité ». En 1906, Alois Alzheimer, un psychiatre allemand, a réalisé une autopsie sur Auguste Deter, une femme relativement jeune qui avait développé une démence et a remarqué des anomalies. Ces dernières apparaissaient également parmi



des personnes âgées. La pathologie appelée « maladie d'Alzheimer », représentant entre 60 % et 80 % des cas de démences. Mais il en existe une dizaine d'autres qui chacune représentant de 5 à 10 % des cas. Dans cette catégorie figurent notamment la démence vasculaire, causée par un flux sanguin insuffisant vers le cerveau, et la démence à corps de Lewy.

L'augmentation des cas de démence concernera avant tout les pays émergents et en développement qui connaissent un rapide vieillissement. Ces pays devraient concentrer les trois quarts des nouveaux cas d'ici 2030. Quelques 82 millions de personnes seront alors atteintes de démence et 152 millions d'ici 2050. Des recherches récentes encourageantes aux États-Unis et dans certaines États d'Europe soulignent que la prévalence des démences tendrait à baisser légèrement du fait des changements de mode de vie (alcool, tabacs). En 2018, l'Union européenne comptait environ 9,1 millions de personnes atteintes de démence, l'Amérique, environ 6 millions et le Japon 5 millions. La Chine est le pays qui compte le plus de personnes atteintes de démence, plus de 9,5 millions de personnes. En 2018, l'Inde, un pays plus jeune, avec un âge médian de 28 ans (par rapport à 38 ans en Chine) et une espérance de vie plus faible (70 contre 77), comptabilisait déjà 4 millions de personnes diagnostiquées. Pour 2030, 7,5 millions de personnes atteintes de ce mal sont attendues.

En raison de leur plus longue espérance de vie, les femmes sont plus exposées que les hommes au risque de démence. D'autres facteurs encore inconnus pourraient également jouer en leur défaveur. Aux États-Unis, les deux tiers des personnes atteintes de la maladie d'Alzheimer sont des femmes.

Les soins de santé liés à cette pathologie sont exigeants en main-d'œuvre et sont coûteux. Une estimation de l'Organisation mondiale de la santé (OMS) prévoit au moins un doublement des dépenses d'ici 2030. En 2018, le coût moyen à vie des soins pour un Américain atteint de démence a été évalué à près de 350 000 dollars. 70 % de ces dépenses sont avant tout des soins à domicile. Le coût des aidants, majoritairement des femmes, n'est pas pris en compte dans ces évaluations.

La pandémie de covid-19 a montré la fragilité de nombreux systèmes de soins de santé et en particulier des EHPAD qui accueillent des personnes atteintes d'Alzheimer ou de troubles connexes. Même si la maladie d'Alzheimer est aujourd'hui connue de tous, le sujet de la prise en charge des patients demeure dans tous les pays complexe avec à la clef beaucoup de préjugés et de tabous. La recherche sur la démence reçoit beaucoup moins d'argent que le cancer ou les maladies coronariennes. La première reçoit au Royaume-Uni 7,5 % des sommes affectées aux cancers. Une étude mondiale réalisée en 2018 a pointé 250 000 articles sur la démence, contre 3 millions sur le cancer. Ce relatif désintérêt s'explique par le fait que la démence soit perçue, par une grande partie de la population, comme une fatalité, une conséquence logique de l'âge. Ces allégations sont partagées par 62 % des médecins, selon une enquête réalisée en 2019 par Alzheimer's Disease International (adi).

Dans les prochaines années, la part des dépenses à consacrer à toutes formes de démence augmentera dans tous les pays occidentaux. Avec la déstructuration des liens familiaux et la forte mobilité des populations, la prise en charge des personnes âgées par les enfants sera de plus en plus difficile. De moins en moins de ménages peuvent se permettre de perdre une source de revenus pour venir en aide à un aîné. La diminution des aidants se traduira par un transfert de charges sur les administrations publiques. Celles-ci devront en faire supporter le coût sur les contribuables au risque de

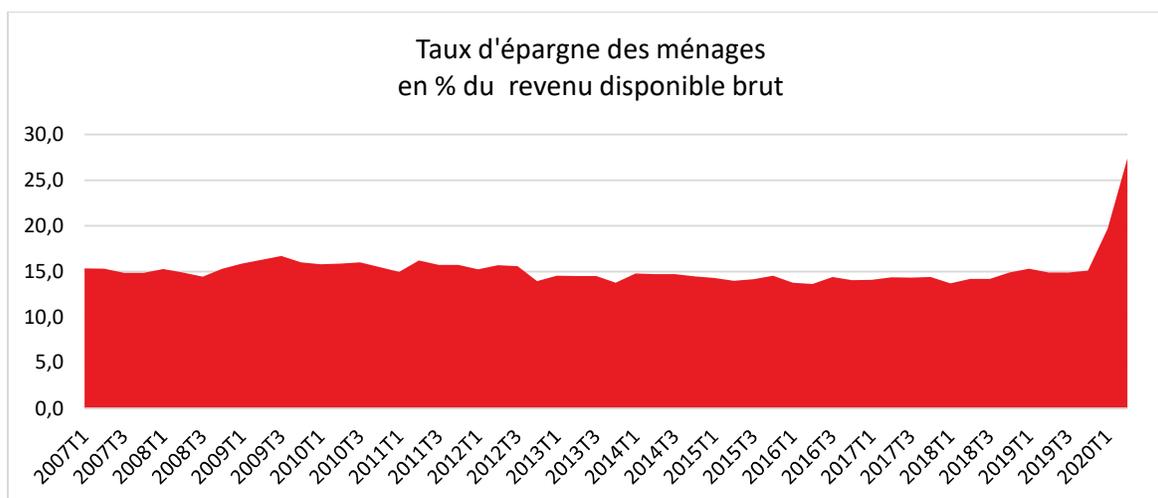


pénaliser la compétitivité de l'économie ou de mobiliser une partie des actifs des retraités, sachant que la population active acquitte déjà des cotisations pour financer les pensions.

LE COIN DES GRAPHIQUES

Le deuxième trimestre en or pour l'épargne des ménages

Le taux d'épargne des ménages en France au deuxième trimestre a atteint, 27,4 % du revenu disponible brut, contre 19,7 % au premier trimestre. Ce taux était en hausse avant même le début de la crise. En effet, il était passé 13,7 à 15,1 % du troisième trimestre 2018 au quatrième trimestre 2019. La crise des « gilets jaunes » et les manifestations contre la réforme des retraites ont conduit les ménages à renforcer leur épargne de précaution. 100 milliards d'euros ont été ainsi mis de côté depuis le début de confinement.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

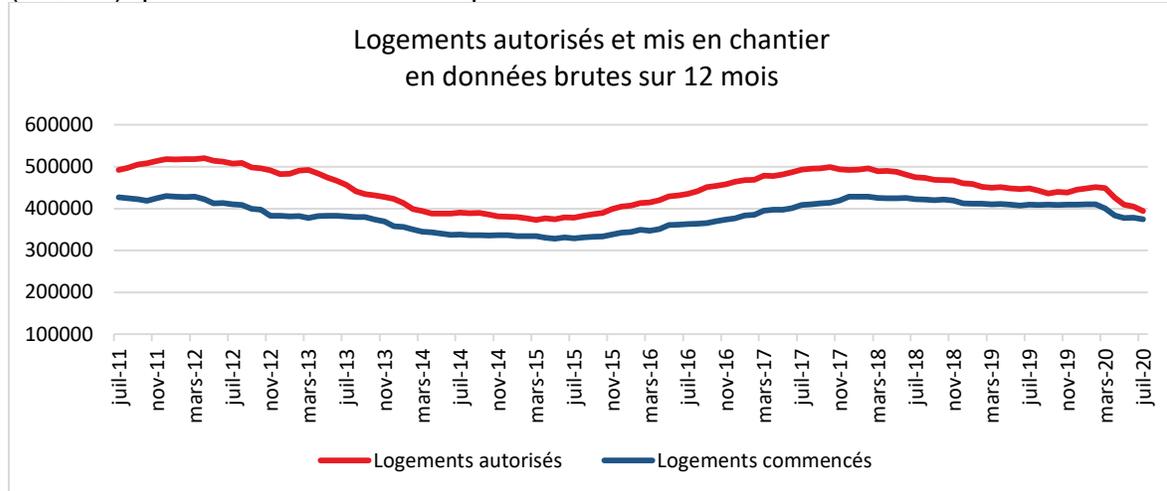
Immobilier, la construction toujours en panne

Après une chute en mars et avril due au confinement, puis une reprise progressive en mai et juin, les autorisations et mises en chantier de logements se sont légèrement repliées en juillet 2020, en données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables (CVS-CJO). En juillet 2020, le nombre de logements autorisés à la construction est encore inférieur de 28 % à la moyenne des trois mois précédant le confinement (décembre 2019 à février 2020) et de 23 % à la moyenne des douze mois précédant le confinement (mars 2019 à février 2020). Le niveau atteint pour les logements commencés est plus proche des moyennes d'avant confinement (respectivement - 8 % et - 5 % en juillet 2020) que pour les logements autorisés.

En effet, la reprise a été plus forte pour les mises en chantier que pour les autorisations. Ainsi, sur les trois derniers mois de mai à juillet 2020, les logements commencés ont progressé de 25,2 % par rapport aux trois mois précédents (février à avril), en données CVS-CJO, alors que les logements autorisés ont baissé de 8,4 %. Entre février et avril (dont un mois et demi marqué par le confinement), les logements autorisés comme les logements commencés avaient baissé de plus de 25 % par rapport aux trois mois précédents.



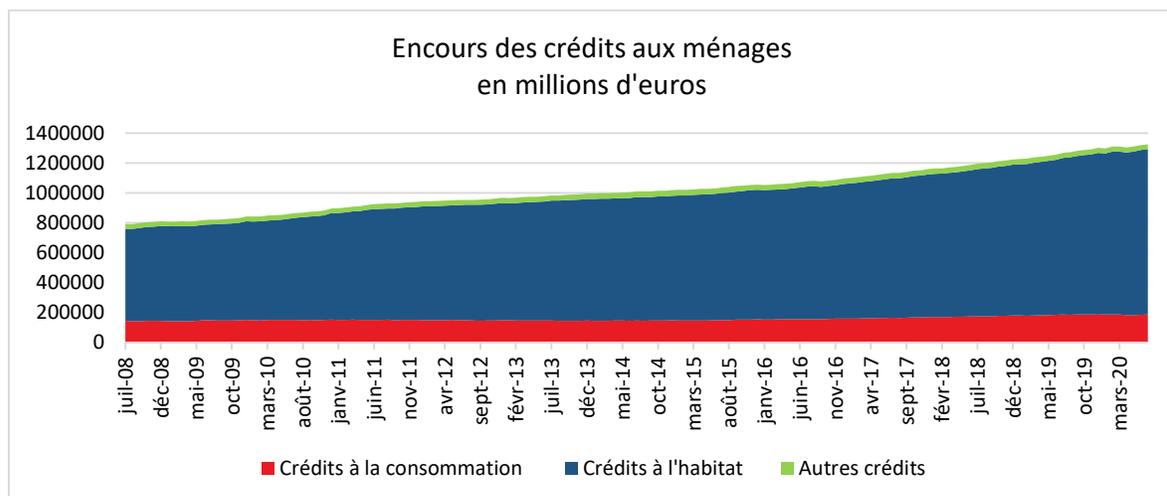
En un an, d'août 2019 à juillet 2020, 394 100 logements ont été autorisés à la construction, soit 54 200 de moins qu'au cours des douze mois précédents (- 12,1 %). Dans le même temps, 374 700 logements ont été mis en chantier, soit 34 200 de moins (- 8,4 %) que dans les douze mois précédents.



Sources : Cercle de l'Épargne - SDES, Sit@del2, estimations à fin juillet 2020

Les ménages français continuent à s'endetter pour la pierre

Si la construction est en berne, les ménages continuent de s'endetter pour acquérir des biens immobiliers. Si certaines études réalisées par des professionnels annoncent une baisse des prix des logements durant l'été, celle-ci n'a pas été encore officiellement constatée. Selon la Banque de France, la croissance annuelle du crédit à l'habitat a été de +5,4 % en juillet contre à +5,9 en juin. Le recours aux renégociations de crédits à l'habitat se modère. Leur part dans la production nouvelle atteint 21 %, contre 25 % en juin et 32 % en mai.



Cercle de l'Épargne – données Banque de France

Le taux d'intérêt des crédits nouveaux à l'habitat a été en légère hausse en juillet à 1,29 %, après 1,26 % en juin y compris renégociations, et 1,26 %, après 1,22 % en juin, hors renégociations.



De son côté, la croissance annuelle du crédit à la consommation est quasi stable en juillet (+0,7 %, après +0,8 % en juin). Au total, le taux de croissance annuel des crédits aux particuliers s'établit à +4,8 %, après +5,2 % en juin.



LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE

Lundi 7 septembre

Aux Etats-Unis, fête du travail

En Chine, sera publié le résultat de la balance commerciale du mois d'août.
Les réserves de change chinoise pour le mois d'août seront connues.

Au **Japon, plusieurs indicateurs sur la conjoncture économique** seront communiqués. La balance commerciale de juillet sera publiée.

En **Allemagne, la production industrielle** du mois d'août sera connue.

Au **Royaume-Uni**, il faudra suivre le prix des maisons.

L'indice Sentix relatif à la confiance des investisseurs dans la zone euro sera publié. En août, l'indice avait progressé pour le quatrième mois d'affilée mais **demeurait à un niveau faible.**

Mardi 8 septembre

L'Insee dévoilera le niveau de l'emploi salarié en France au deuxième trimestre 2020.

Le PIB de l'Union européenne pour le second semestre 2020 sera communiqué (version actualisée).

En **Allemagne, la balance commerciale** de juillet sera publiée.

La balance des paiements française pour le mois de juillet sera connue.

Mercredi 9 septembre

L'indice des prix à la consommation en Chine pour le mois d'août sera publié.

L'indice Redbook sera publié aux Etats-Unis.

Jeudi 10 septembre

La Banque centrale européenne se réunit avec les taux à l'ordre du jour.

L'indice des prix à la production pour le mois d'août **aux Etats-Unis** sera connu.

La production industrielle pour le mois de juillet sera dévoilée **pour la France et l'Italie.**

L'Insee publiera l'indice des prix des logements anciens en France pour le deuxième trimestre 2020.

Aux **Etats-Unis, les stocks de pétrole** au 4 septembre seront publiés.



Vendredi 11 septembre

Réunion de l'Eurogroupe

La production manufacturière au Royaume-Uni pour le mois de juillet sera communiquée. La balance des paiements courants de juillet le sera également.

L'indice des prix à la consommation pour le mois d'août en Allemagne et en Espagne sera publié. Il le sera également pour les Etats-Unis.

Aux **Etats-Unis**, le **résultat budgétaire** de juillet et le **nombre de forages** exploités seront publiés.

Lundi 14 septembre

En Chine, l'indice de prix d'août sera publié.

Au Japon, il faudra suivre la **production industrielle et les capacités de production utilisées en juillet**.

La production industrielle en juillet dans l'Union européenne sera connue.

La balance commerciale de l'Italie en juillet sera publiée.

Le **taux d'inflation en France** sera communiqué.

Mardi 15 septembre

Les réserves nettes de change de l'Etat français à la fin du mois d'août 2020 seront dévoilées par l'Insee.

L'indice des prix à la consommation d'août pour l'Italie sera publié.

Le taux de chômage pour le mois d'août au Royaume-Uni sera donné.

Le **coût du travail dans l'Union européenne** pour le deuxième trimestre sera publié.

La balance commerciale du Japon de juillet sera publiée.

Jeudi 17 septembre

La Banque du Japon et la Banque d'Angleterre annonceront le niveau de leurs taux.

Les ventes au détail d'août pour le Royaume-Uni seront connues.

L'indice des prix d'août pour l'Union européenne et la zone euro sera publié.



Vendredi 18 septembre

En **Italie**, la **production industrielle** du mois de juillet sera publiée.

L'indice Michigan sur le sentiment des consommateurs du mois de septembre sera publié.



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 % - août 2020</i> | 0,2 | -0,1 | -0,5 | -0,6 | -0,2 |
| Taux de chômage <i>En % - juillet 2020</i> | 6,9 | 4,4 | 9,7 | 15,8 | 7,9 |
| 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 :-----