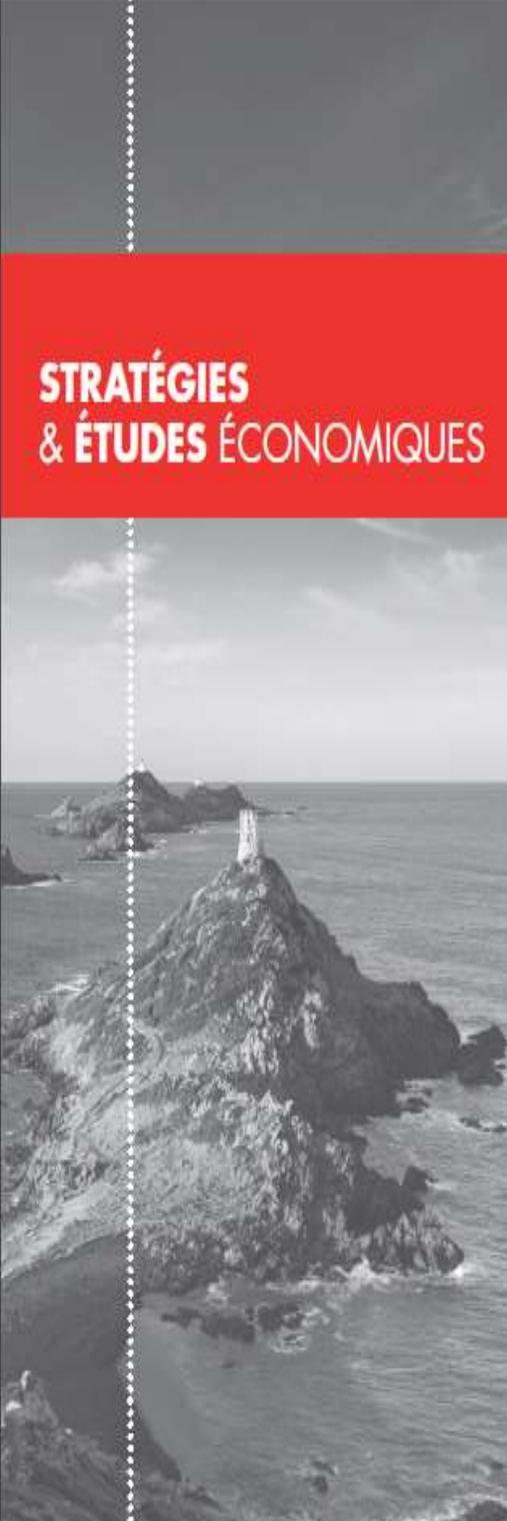


LA LETTRE ÉCO



STRATÉGIES
& ÉTUDES ÉCONOMIQUES

L'édito de la semaine

- « Confusion dans le libéralisme »

Le Coin des épargnants

- Le tableau financier de la semaine
- Sans dopage monétaire, les marchés font triste mine
- Chine, le redressement se poursuit sur fond de chômage
- Carton plein pour les produits de taux depuis le début de la crise sanitaire

Le Coin de la conjoncture

- De l'art de la prévision en période troublée
- Épargne et relance, un couple diabolique ?
- Le partage de la valeur ajoutée, un marché de dupes ?
- Décorrélations entre prix des actifs et économie réelle

C'est déjà hier

- Santé, un reste à charge de plus en plus modique
- Pas d'inflation estivale en France et en zone euro
- La production industrielle en Europe, toujours en phase ascendante

Le Coin des tendances

- Le jeu de bonneteau du financement de la dépendance
- Logement, le 1^{er} poste de dépenses pour les ménages les plus modestes
- De la crise sanitaire à la transition énergétique

Le Coin des graphiques

- Un senior sur deux vacciné en France contre la grippe
- Maintien à haut niveau des créations d'entreprise en août

Le Coin de l'agenda économique

Le Coin des statistiques



« Confusion dans le libéralisme »



Les marchés sont dominés par un nombre toujours plus restreint d'entreprises. Les secteurs de l'automobile, de l'informatique, des technologies de l'information et de la communication, de la pharmacie, de la grande distribution, etc. reposent sur des oligopoles qui bénéficient de rentes de situation. La multiplication des positions dominantes amène une répartition inégale des gains de productivité, une moindre progression des salaires, des prix plus élevés, un ralentissement de la diffusion des progrès technique et, par voie de conséquence, une croissance plus faible. Les pères du libéralisme comme Adam Smith ont toujours mis en garde contre les méfaits des concentrations qui entraîneraient des bénéfices indus en empêchant de nouvelles entreprises d'entrer sur les marchés.

De tout temps, les grandes firmes en position dominantes s'entendent entre-elles au niveau des prix et des salaires. Elles tendent à instituer de nombreuses barrières notamment en ayant recours aux brevets. Que ce soit aux États-Unis (dès 1890 avec la loi Sherman) ou au sein de l'Union européenne, des lois avaient été prises pour lutter contre la formation de situation de monopoles. Standard Oïl dans les années 1920 ou ATT et ITT dans les années 1970/1980 avaient dû passer sous les fourches caudines de lois antitrust américaines. Mais, depuis une trentaine d'années, le droit de la concurrence est mis en échec par les pratiques des grandes entreprises. L'échec de la procédure antitrust au tournant du siècle dernier contre Microsoft a été un révélateur d'un changement de rapport de force. Les pouvoirs publics qui luttaient auparavant contre la constitution de monopoles sont devenus des complices des concentrations. Ils les acceptent au nom de la constitution de champions nationaux ou internationaux et au prétexte de la protection de l'emploi, du moins à court terme. Les responsables d'entreprises ont vendu l'idée que les rendements d'échelle procurés par la détention d'une large part de marché étaient la clef de la compétitivité et de la survie. Dans les faits, ce processus a surtout avantagé les actionnaires. Les positions dominantes se sont ainsi multipliées avec l'essor du secteur des technologies et de l'information. Les entreprises dominantes de ce secteur grâce à leur trésor de guerre freinent l'accès de concurrents en les rachetant. Elles peuvent également les éliminer en vendant à perte. Les gouvernements sont schizophrènes à leur égard en condamnant leurs pratiques - notamment fiscales - tout en se pliant en quatre pour les accueillir dans leur pays. La crise en cours pourrait encore favoriser la concentration économique, ce qui serait une grave erreur pour la vitalité du capitalisme et de l'économie de marchés. L'affaiblissement de la concurrence contribue à celle de la croissance. Il pénalise la demande et la créativité. Les pouvoirs publics devraient impérieusement lutter contre la constitution des oligopoles en s'opposant aux fusions-acquisitions et aux rachats qui ne visent qu'à limiter la concurrence. La question du démantèlement de certaines entreprises devrait être posée. Une remise en cause du droit des brevets, qui aujourd'hui avant tout utilisé pour empêcher des nouveaux entrants, ne serait pas non plus illogique. Compte tenu du caractère mondial des marchés et des entreprises, cette réflexion devrait être menée, comme pour la lutte contre la fraude, au sein de cénacles internationaux tel l'OCDE qui pourraient instituer un code international de la libre concurrence avec des sanctions accrues pour contre les ententes.

Philippe Crevel



LE COIN DES ÉPARGNANTS

Le tableau financier de la semaine

	Résultats 18 sept. 2020	Évolution Sur 5 jours	Résultats 31 déc. 2019
CAC 40	4 978,18	-1,11 %	5 978,06
Dow Jones	27 657,42	-0,03 %	28 538,44
Nasdaq	10 793,28	-0,56 %	8 972,60
Dax Allemand	13 116,25	-0,66 %	13 249,01
Footsie	6 007,05	-0,42 %	7 542,44
Euro Stoxx 50	3 293,68	-0,67 %	3 745,15
Nikkei 225	23 360,30	-0,20 %	23 656,62
Shanghai Composite	3 338,09	+2,29 %	3 050,12
Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)	-0,223 %	-0,029 pt	0,121 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)	-0,486 %	-0,005 pt	-0,188 %
Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)	0,690 %	+0,021 pt	1,921 %
Cours de l'euro / dollar (18 heures)	1,1854	+0,06 %	1,1224
Cours de l'once d'or en dollars (18 heures)	1 953,300	+0,67 %	1 520,662
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)	43,180	+8,77 %	66,300

Sans dopage monétaire, les marchés font triste mine

Si la Fed a annoncé, jeudi, maintenir sa politique de taux zéro au moins jusqu'en 2023, du moins n'a-t-elle pas présenté de nouvelles mesures de soutien qui étaient espérées par les investisseurs. Dans un contexte de reprise de l'épidémie en Europe, ces



derniers ont opté pour la prudence et se sont désengagés des valeurs actions. Les foncières ont été fortement attaquées cette semaine compte tenu des difficultés que rencontre le commerce de détail. La menace d'un retour des confinements accentue cette tendance. Vendredi 18 septembre, Unibail-Rodamco-Westfield a perdu plus de 10% après une baisse également de 10 % jeudi. Les autres grandes foncières ont également cédé du terrain Klépierre -9,55 %, Mercialis, -10,69 %, Icade -6,61% et Gecina -2,46 %.

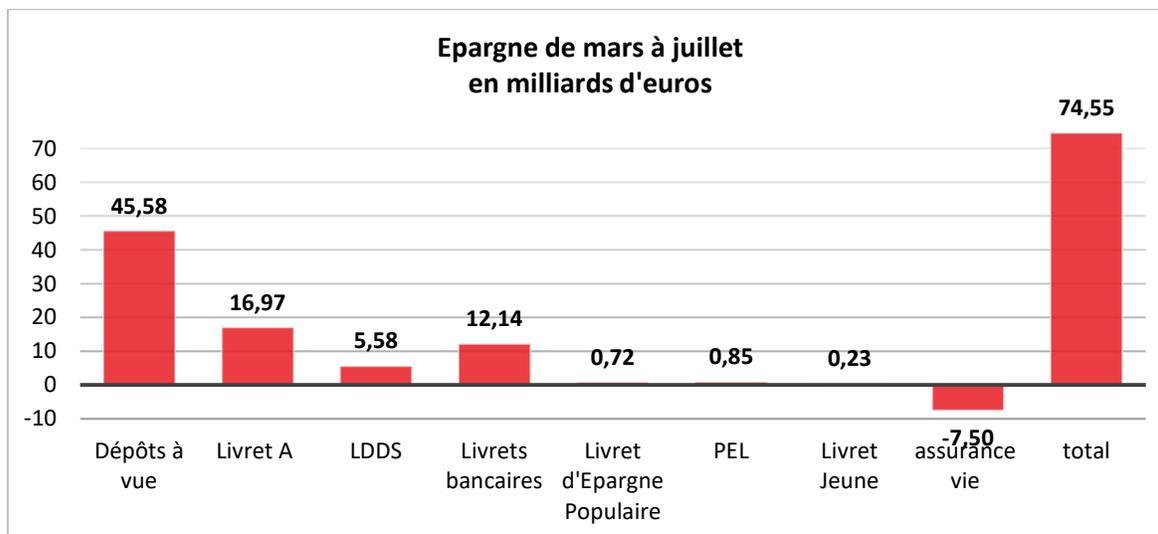
Chine, le redressement se poursuit sur fond de chômage

Au mois d'août, quand l'économie occidentale évoluait sur un plateau, celle de la Chine poursuivait sa remontée. La reprise économique à partir du mois d'avril a été tirée par le rebond de la production industrielle et de l'investissement dans les infrastructures publiques et l'immobilier. Depuis le début de l'été, l'amélioration a concerné plus amplement l'industrie et les services. L'investissement reste dynamique et les exportations connaissent une rapide progression. En juillet-août, la hausse en rythme annuel atteint +8,4 % en valeur. Les ventes au détail ont affiché un taux de croissance légèrement positif de 0,5 % en rythme annuel au mois d'août pour la première fois de l'année. Elles étaient toutefois toujours en baisse en volume (-1,1%) et encore loin de leur niveau de 2019 sur les huit premiers mois de l'année (-8,6% en glissement annuel). Le commerce en ligne progresse toujours rapidement en Chine, entraînant la fermeture de commerces de détail.

Le retour à la normale de l'activité dans une majorité de secteurs industriels semble donc achevé. A Wuhan, le port du masque n'est plus obligatoire. Le choc provoqué par la pandémie a cependant fragilisé durablement la situation financière de nombreuses sociétés, en premier lieu les PME. Malgré tout, les ménages continuent à épargner et limitent leurs investissements. Cette prudence est liée à la situation du marché de l'emploi. Le taux de chômage urbain, établi par le Bureau statistique national sur la base de sondages, est monté brutalement de 5,3 % en décembre 2019 à 6,2 % en février. Il est redescendu depuis mars. Il s'élevait à 5,6 % en août. Il demeure ainsi inhabituellement élevé au regard des critères chinois. Ce taux de chômage est, en outre, partiel car il ne concerne d'une part que le marché du travail urbain et, d'autre part, exclut de nombreux travailleurs migrants qui ont perdu leur emploi pendant la période de confinement.

Carton plein pour les produits de taux depuis le début de la crise sanitaire

Le surplus d'épargne lié à la crise sanitaire est évalué entre 75 et 100 milliards d'euros. Les dépôts à vue et donc les comptes courants en ont été les premiers bénéficiaires devant les livrets réglementés. Les livrets bancaires fiscalisés ont enregistré une collecte en cinq mois de plus de 12 milliards d'euros malgré un rendement moyen de 0,13 % (source Banque de France). Il convient de souligner que les ménages les plus modestes ont mis de l'argent de côté sur leur Plan d'Épargne Populaire et les jeunes ont fait de même sur leur Livret Jeune. La crise sanitaire a mis un terme au processus de déclin de ces deux produits.



Cercle de l'Épargne – FFA – CDC – Banque de France

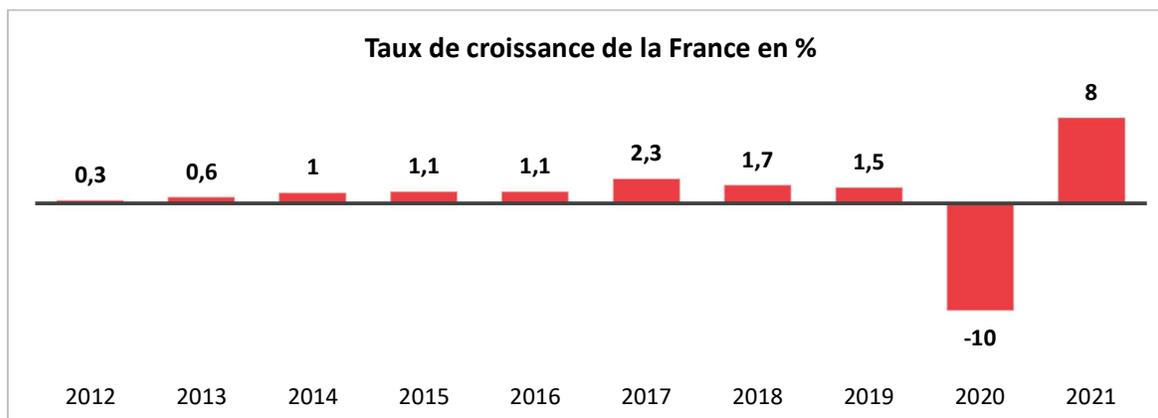
LE COIN DE LA CONJONCTURE

De l'art de la prévision en période troublée

L'annonce d'une prévision de croissance ou plutôt de décroissance en pleine période de crise sanitaire relève tout autant du volontarisme politique que de l'incantation. En quelques semaines, les taux de croissance peuvent perdre ou gagner un, deux ou trois points. Pour un gouvernement tout comme pour l'ensemble des acteurs économiques, le redémarrage de l'activité est une priorité et une nécessité. Afficher une prévision de croissance en amélioration constitue presque une victoire.

Selon le Ministre de l'Economie et des Finances, Bruno Le Maire, le repli du PIB devrait être de 10 points en 2020 quand les prévisions précédentes pariaient sur un recul de 11 points. En retenant les principaux instituts de conjoncture, la fourchette de croissance fixe la croissance en 2020 entre -9 et -11 %.

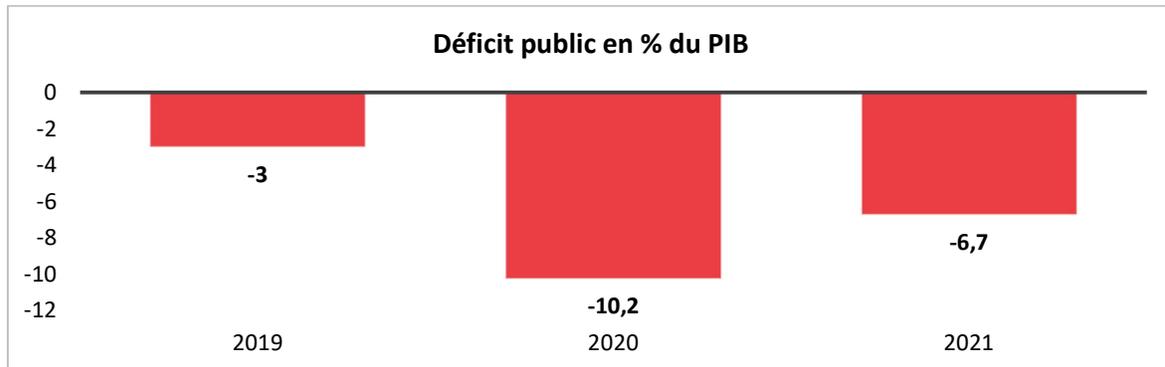
Pour 2021, le Ministère des Finances retient un rebond de 8 %. Pour atténuer les effets de la récession, 470 milliards d'euros ont été injectés depuis le début du printemps dernier par le gouvernement.



Cercle de l'Épargne - Ministère de l'Économie - Prévisions pour 2020 et 2021

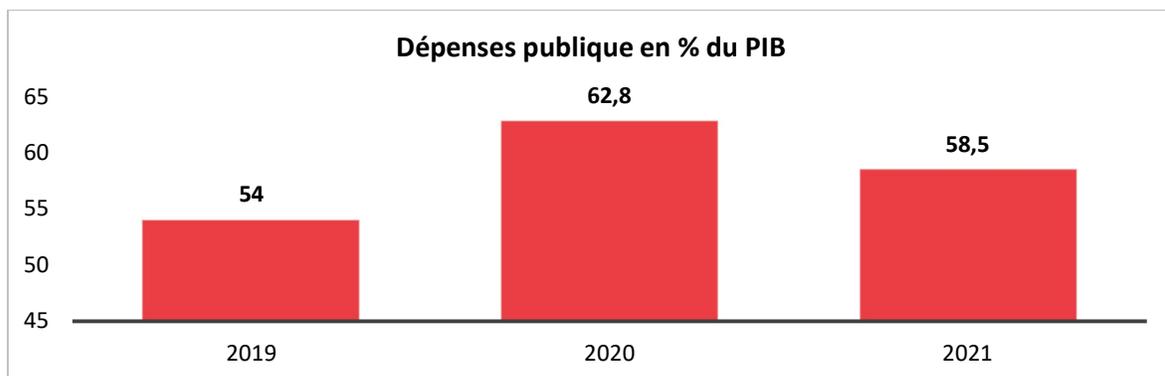


Le déficit public devrait s'élever à 10 % du PIB en 2021 avant de refluer à moins de 7 % en 2021 avec la forte diminution des dépenses liées notamment au chômage partiel. Par ailleurs, la progression du PIB limitera par ricochet le poids du déficit.



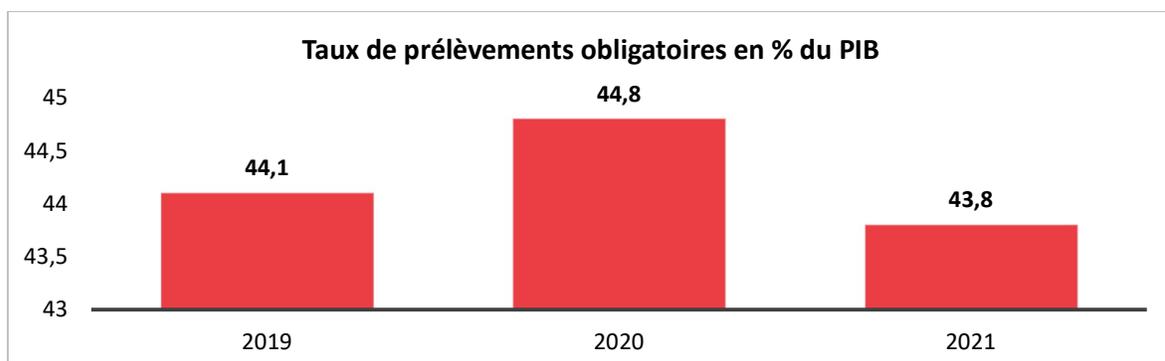
Cercle de l'Épargne - Ministère de l'Économie

Le niveau de dépenses publiques devrait atteindre cette année un record à plus de 62 % du PIB, conséquence de l'affaissement de la production et de la prise en charge publique de la crise. En 2021, les dépenses publiques devraient reculer à 58,5 % du PIB.



Cercle de l'Épargne - Ministère de l'Économie

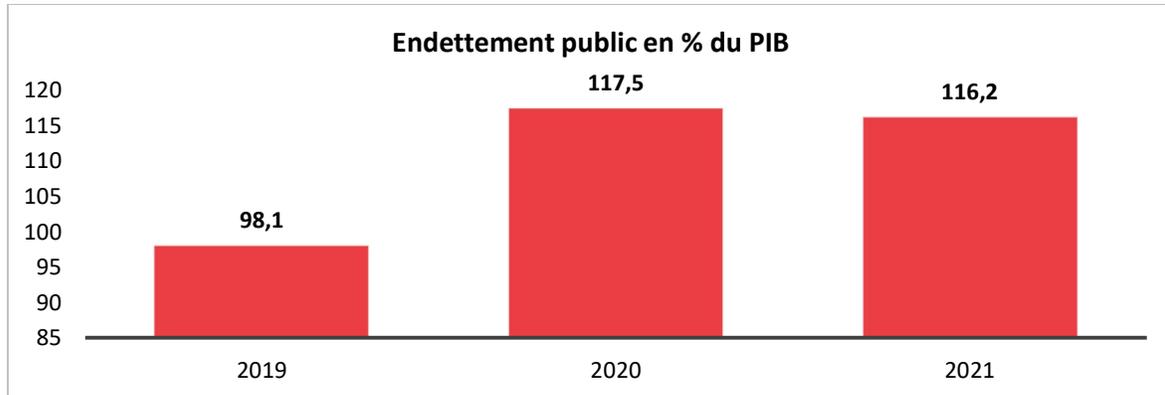
Les prélèvements obligatoires évoluent peu. La contraction de l'activité s'accompagne de moindres rentrées de cotisations sociales et d'impôts (TVA, impôt sur le revenu, etc.). En 2021, le poids des prélèvements devrait diminuer en raison des allègements décidés sur les impôts de production et de la hausse du PIB.



Cercle de l'Épargne - Ministère de l'Économie



Avec l'augmentation du déficit, l'endettement devrait augmenter de près de 20 points en 2020. Une fois de plus, cette hausse est également due à la forte baisse du PIB. En 2021, dans un contexte de rebond de ce dernier, la dette publique baisserait légèrement à 116,2 % du PIB.



Cercle de l'Épargne - Ministère de l'Économie

Bruno Le Maire a annoncé aux Échos que la dette publique générée par la crise sanitaire sera cantonnée. À cette fin, le gouvernement présentera en 2021 un projet de loi organique qui prévoira le remboursement de cette dette sur vingt ans.

Épargne et relance, un couple diabolique ?

Depuis le début de la crise sanitaire, les agents économiques privés, les ménages et les entreprises, augmentent leur épargne de précaution pour faire face à la montée des incertitudes. De nombreuses entreprises ont demandé le Prêt Garanti par l'État (PGE) non pas au nom d'une nécessité immédiate mais en cas de besoin.

Les liquidités des entreprises non-financières inscrites à leur actif représentent près de 22 % du PIB en 2020 au sein de l'OCDE, contre 18 % en 2016. L'investissement des entreprises à l'échelle mondiale tend à stagner depuis cinq ans. Ces dernières conservent des volants de trésorerie croissant pour faire face à d'éventuelles crises. La faiblesse des investissements est liée à la conviction des dirigeants implicites ou explicites que le taux de croissance potentielle ne remontera pas à court et moyen terme. Les faibles taux d'intérêt ne les convainquent pas à s'engager dans un processus d'investissement. L'augmentation du nombre de personnes contaminées par le coronavirus, plus de 275 000 mi-septembre, contre 100 000 au début du mois de juillet, n'incite pas les dirigeants d'entreprises à changer leur comportement. Ils devraient conserver un volume important d'actifs liquides.

Les ménages maintiennent un effort important d'épargne. Pendant le confinement, l'épargne était subie. Depuis, elle s'est muée en épargne de précaution. Le taux d'épargne en France est ainsi passé de 15 à 27,4 % de la fin de l'année 2019 à la fin du premier semestre 2020. Avec le déconfinement, les ménages ont simplement réduit l'effort d'épargne, néanmoins celui-ci est resté positif. Ils n'ont pas puisé dans la cassette constituée entre les mois de mars et mai. La crainte d'éventuelles pertes de revenus et du chômage expliquent cette prudence. En outre, une hausse rapide de l'endettement public conduit en règle générale les ménages à augmenter leur effort d'épargne. Ces derniers pressentent que les pouvoirs publics seront contraints à un moment ou un autre d'instituer des politiques budgétaires restrictives. L'endettement



public devrait augmenter au sein de l'OCDE de 20 points en 2020, passant de 120 à 140 % du PIB.

Depuis vingt ans, les ménages augmentent leur enveloppe d'épargne de précaution à chaque crise mais celle-ci ne revient jamais à son niveau initial durant la phase de croissance qui suit. Un effet cliquet joue à chaque fois. Par ailleurs, d'autres facteurs contribuent à la hausse du taux d'épargne comme le vieillissement de la population et l'augmentation de la précarité.

Une hausse persistante de l'épargne de précaution aura un effet dépressif en pesant sur la demande, conduisant les gouvernements à maintenir des politiques budgétaires expansionnistes. Les déficits publics devraient rester élevés durant plusieurs années, ce qui conduit inmanquablement à reporter la hausse des taux directeurs des banques centrales. Plus le niveau d'endettement sera élevé, plus la sensibilité des États aux hausses de taux sera importante. Dans ce contexte, les taux réels à long terme devraient rester négatifs sur plusieurs années. Cette situation aura pour conséquence une hausse des cours boursiers et des prix immobiliers avec un risque accru de décorrélation nette entre l'économie réelle et les prix des actifs. En vingt ans, les principaux indices boursiers des pays avancés ont été multipliés par 2,5 et les prix de l'immobilier ont doublé. La baisse éventuelle des revenus, le recours au télétravail ainsi que le ralentissement économique devraient, il est vrai, peser sur la demande de biens immobiliers. A contrario, les politiques malthusiennes en matière de construction mises en œuvre dans de très nombreuses villes génèrent une pénurie qui favorise la hausse du prix.

La mobilisation de l'épargne en faveur de la croissance passe par le développement des placements longs comme le Plan d'Épargne Retraite. Cela suppose la restauration d'un minimum de confiance, ce qui est en soi un défi dans un contexte incertain tant sur le plan sanitaire qu'économique.

Le partage de la valeur ajoutée, un marché de dupes ?

Depuis vingt ans, au sein des pays avancés, le partage des revenus s'effectue au détriment des salariés. Ce phénomène conduit à une montée des inégalités. Plusieurs pays d'Europe continentale se distinguent avec un partage qui reste a priori favorable aux salariés. Sont concernées notamment la France, l'Italie et, dans une moindre mesure, l'Allemagne qui se différencie des États-Unis, du Royaume-Uni ou du Japon.

Entre 1998 et 2019, le salaire réel par tête a augmenté en dollars constants aux États-Unis de 20 % quand la productivité par tête s'est accrue de 50 %. En France, les ratios respectifs sont de 15 et 20 %. En Italie, la productivité a baissé de 10 points quand les salaires ont augmenté de 5 points. En Allemagne, si la productivité progressait plus vite que les salaires jusqu'en 2011, ce n'est plus le cas depuis 2012. Ainsi, sur la période 1998/2019, les salaires ont augmenté de 17 points contre 15 points pour la productivité. Lors de ces vingt dernières années, l'Italie et la France ont été les deux pays européens dont les entreprises n'ont pas mené de réelles politiques d'austérité salariale.

Ce choix a eu comme conséquence un déséquilibre important de la balance commerciale en lien avec un rapide processus de désindustrialisation. L'Italie a enregistré une baisse de 20 % de sa production industrielle en vingt ans. La part des exportations françaises dans les exportations de produits manufacturés de la zone euro est passée sur la même période de 17 % à 12 %. Le taux de chômage de ces deux



pays a été constamment supérieur à celui des autres pays de l'OCDE. Ce qu'ils ont gagné en termes de demande en raison d'une politique salariale plus dynamique, ils l'ont perdu par un taux d'emploi plus faible. En outre, l'investissement a été plus faible en Italie et en France que dans les autres pays où les profits ont augmenté au-delà des besoins de financement des entreprises, amenant à un excès d'épargne. Le taux d'autofinancement est passé au-dessus de 100 % au sein des pays de l'OCDE, hors France et Italie. Pour ces deux pays, les entreprises ont été contraintes de s'endetter, ne pouvant pas compter sur un volant suffisant de bénéfices. Le taux de marge des entreprises françaises comme italiennes demeure faible empêchant leur montée en gamme.

Si le partage de la valeur ajoutée pratiquée en France et en Italie peut apparaître plus responsable, il apparaît qu'il a nui à la compétitivité de ces deux pays. Si depuis quelques années l'Allemagne a modifié sa politique en mettant l'accent sur les augmentations de salaires, elle a pratiqué une politique d'austérité marquée de 2003 à 2016, épaulée, en outre, par une forte maîtrise des dépenses publiques et des prélèvements obligatoires.

Les populations française et italienne ne savent pas gré à leurs gouvernements et aux dirigeants d'entreprises d'avoir opté pour une politique de partage de la valeur ajoutée qui leur était favorable. Les points négatifs de cette politique, hausse du chômage, prélèvements obligatoires élevés, faible croissance, sont durement ressentis. En outre, la hausse des prix de l'immobilier a plus que compensé l'augmentation des salaires. Dans les faits, le niveau de vie des Italiens est aujourd'hui inférieur à celui de 1999 quand celui des Français n'est supérieur que de quelques points à celui de 2008.

Décorrélation entre prix des actifs et économie réelle

Logiquement, sur longue période, le prix des actifs suit peu ou prou la croissance de l'économie réelle. Des bulles peuvent se produire mais des phénomènes de correction interviennent afin de rééquilibrer la situation. Depuis plus de dix ans, avec la mise en œuvre de politiques monétaires expansionnistes, une décorrélation entre les actifs immobiliers et les actions avec l'économie réelle serait en train de se produire.

Depuis le début du XXI^e siècle, l'immobilier a commencé à progresser plus rapidement que la croissance du PIB. Un phénomène de correction est intervenu au moment de la crise des subprimes mais la hausse a repris dès 2012. Au niveau de l'OCDE, l'écart de progression du prix des maisons et du PIB est de 50 points entre 1998 et 2019. Pour les actions, la progression est moins linéaire en raison de plusieurs krachs sur la période. Les actions ont augmenté plus rapidement que la croissance durant la constitution de la bulle Internet qui éclate brutalement en 2000. Elles se mettent à se valoriser à nouveau de 2002 à 2007. Avant l'éclatement de la crise des subprimes, la croissance des actions est en phase avec celle du PIB. Après une forte chute, à partir de 2012, le cours des actions connaît une progression rapide et forte. Leur valorisation est multipliée par 2,5 quand la croissance du PIB au sein de l'OCDE augmente de moins de 20 %.

La crise sanitaire a donné lieu à une chute brutale des cours au mois de mars (-40 %) mais qui a été compensée dans les semaines qui suivirent, au point que le Nasdaq fin août était de 33 % supérieur à son niveau de la fin du mois de décembre 2019. Si pour certains experts, les investisseurs anticipaient les plans de relance et la reprise de l'économie, pour une majorité, cette situation boursière paradoxale au moment où les



pays de l'OCDE enregistrent leur plus grave récession de leur histoire en période de paix, est la preuve d'une décorrélation manifeste entre actions et économie réelle. Cette dernière est évidemment la conséquence des politiques monétaires expansionnistes se traduisant par le maintien de taux d'intérêt bas et une forte augmentation des rachats d'obligation. La base monétaire est ainsi passée de 2000 à 20 000 milliards de dollars pour les États-Unis, la zone euro, le Royaume-Uni et le Japon.

Les politiques monétaires expansives visent à éviter la déflation, à favoriser la croissance et à garantir la solvabilité des États. Elles concourent tout autant à la soutenabilité de la dette publique qu'à sa progression sans fin. L'augmentation du stock d'obligations au sein de la richesse nationale induit des effets de rééquilibrage sur la valorisation des autres actifs. Par ailleurs, les faibles taux d'intérêt incitent les investisseurs à rechercher des gains sur les marchés « actions » et « immobilier ».

Les politiques monétaires en vigueur depuis une dizaine d'années devraient amener une baisse du taux de l'épargne en raison de sa faible rémunération, d'une forte augmentation des dépenses de construction ainsi que de celles liées à l'investissement des entreprises. Or, de 2012 à 2019, au sein de l'OCDE, le taux d'épargne a augmenté de deux points, passant de 10 à 12 % du revenu disponible brut. Le patrimoine des ménages représentait fin 2019 plus de huit années de revenus contre six en 2000. Depuis 2006, l'investissement dans la construction de logements est en recul au sein de l'OCDE. La pénurie de biens immobiliers renforce la hausse des prix. La rareté du foncier disponible, le durcissement des normes de construction et le malthusianisme d'un nombre croissant de municipalités expliquent ce phénomène de sous-construction. Au niveau des marchés financiers, la capitalisation des entreprises progresse depuis 2012 plus vite que l'investissement.

Cette décorrélation entre certains éléments du patrimoine et l'économie réelle provoque une rémunération anormale des détenteurs de capitaux au détriment des actifs, en particulier des jeunes. Ces derniers éprouvent des difficultés à se constituer un patrimoine et rencontrent fréquemment des problèmes d'insertion professionnelle. La faiblesse de l'investissement pénalise la croissance en pesant sur les gains de productivité. Il en résulte une faible augmentation des salaires et une demande anémiée. Face à cette situation, les États, surtout en Europe et tout particulièrement en France, aident la consommation en multipliant les mécanismes de soutien.



C'ETAIT DÉJÀ HIER

Santé, un reste à charge de plus en plus modique

La France est le pays de l'OCDE où le reste à charge en matière de santé, ce qui reste à payer aux ménages après les prises en charge de l'assurance maladie et des complémentaires, est le plus faible. La France est également le deuxième pays au niveau de l'Union européenne pour les dépenses de santé.

Selon le Ministère de la Santé, après deux années de croissance modérée (+1,7 % puis +1,6 %), la consommation de soins et de biens médicaux (CSBM) a progressé de +2,1 % en 2019 pour s'élever à 208,0 milliards d'euros. La consommation de soins en 2019 représentait 3 102 euros par habitant. Après la retraite, la santé est le deuxième poste de dépenses sociales. Elle représente environ 340 milliards d'euros par an.

En 2019, la progression des dépenses de santé est imputable aux soins hospitaliers qui redeviennent le premier facteur de croissance devant les soins de ville. Ceux-ci restent dynamiques sous l'effet de la consommation de soins d'auxiliaires médicaux, tandis que la consommation de soins de médecins ralentit.

Les soins hospitaliers représentent 47 % de la consommation de soins, soit 97,1 milliards d'euros. Ils ont augmenté de 2,4 % en 2019 (après +1,1 %) et constituent ainsi le premier poste de croissance des dépenses de santé. Avec ce regain, la dépense hospitalière publique et privée retrouve un rythme de progression proche de celui observé dans la première moitié des années 2010. Le secteur public assure 77 % des dépenses.

Les dépenses liées aux soins de ville (56,5 milliards d'euros) continuent d'augmenter, soit +2,7 % en 2019, en raison du dynamisme des soins d'auxiliaires médicaux. Deux facteurs se combinent pour expliquer ce dynamisme, la hausse du nombre de personnes âgées en perte d'autonomie et les dispositifs de sortie rapide d'hospitalisation.

La consommation de soins de médecins généralistes en ville est restée stable en 2019 à 9,7 milliards d'euros, après une croissance particulièrement forte de 3,5 % en 2018. Cette stabilité résulte de prix peu dynamiques (+0,4 % en 2019 après +2,0 %) et de volumes en contraction (-0,4 % après +1,5 %). Le ralentissement des prix s'explique par la fin de la montée en charge des dernières revalorisations tarifaires datant de 2018. Par ailleurs, la grippe saisonnière de 2019 a été moins importante que celle de 2018. Les dispositifs de rémunérations sur contrats visant à une meilleure prise en charge des patients montent en charge (intégration des majorations pour personne âgée dans un forfait patientèle médecin traitant en particulier). La part de ces dispositifs de type « contrat » dans la rémunération des généralistes a plus que doublé sur la dernière décennie, passant de 7 % en 2010 à 15 % en 2019. La consommation de soins de médecins spécialistes en ville est demeurée en revanche dynamique, bien qu'en léger repli (+3,1 % après +4,3 % en 2018) pour atteindre 12,8 milliards d'euros en 2019. Quatre ensembles de spécialités représentent plus de la moitié de cette consommation : radiologie (23 %), ophtalmologie (13 %), cardiologie (9 %) et gynécologie (8 %). Pour les spécialistes, les contrats continuent, en revanche, de représenter une part très faible de la rémunération (1 %).



En 2019, la consommation de médicaments en ambulatoire a été en légère contraction de 0,2 % pour atteindre 32,6 milliards d'euros du fait des déremboursements et du développement des génériques.

Des ménages de moins en moins mis à contribution directement

La participation des ménages au financement des dépenses de santé continue de diminuer pour atteindre 6,9 % en 2019, après 7,1 % en 2018. Cette baisse s'explique par un net accroissement de la part de médicaments remboursables et par le ralentissement des dépassements d'honoraires, en lien avec la montée en puissance des dispositifs de prise en charge à 100 % par la Sécurité sociale. Le reste à charge en 2019 s'est ainsi élevé à 14,3 milliards d'euros ou encore 213 euros par habitant. En 2010, il représentait 9,0 % de la consommation de soins. Dans le budget d'un ménage, l'effort pour les dépenses de santé représente un peu moins de 1,0 % de leur revenu disponible brut, en baisse tendancielle depuis 2010 où il représentait 0,3 point de plus.

La baisse du reste à charge s'explique par la forte progression du nombre de personnes exonérées de ticket modérateur au titre des affections de longue durée (ALD) qui augmentent notamment avec le vieillissement de la population. L'augmentation de ces affections accroît la prise en charge par la Sécurité sociale. La montée en puissance des complémentaires et notamment leur généralisation pour les salariés contribuent également à la baisse du reste à charge.

Le reste à charge diffère en fonction de la nature des dépenses de santé. Ainsi, il est faible pour les soins hospitaliers au regard des dépenses engagées quand son poids est plus élevé pour les soins de ville et les médicaments.

	Répartition du reste à charge
Soins hospitaliers	13,7 %
Transports sanitaires	0,8 %
Soins de ville	40,5 %
Médicaments en ambulatoire	27 %
Autre soins médicaux	18 %

Source : DREES

Les ménages acquittent 2 % des dépenses à l'hôpital et 2,2 % de celles liées aux transports sanitaires. Leur contribution est plus importante pour les soins de ville (10,3 %), les médicaments en ambulatoire (11,8 %), et les autres biens médicaux (15,3 %). Le reste à charge le plus élevé en proportion de la dépense est celui de l'optique, les ménages finançant directement 22,6 % de cette dépense, devant les soins de dentistes (21,1 %). À partir de 2020, la mise en place des paniers sans reste à charge en audiologie et en optique pourrait modifier la répartition des prises en charge et provoquer une nouvelle baisse.

Pas d'inflation estivale en France et en zone euro

En août, l'indice des prix à la consommation (IPC) s'est contracté de 0,1 % sur un mois, après +0,4 % en juillet 2020. Les prix des produits manufacturés ont baissé de -1,2 % après une stabilité en juillet. Ceux de l'énergie (+0,3 % après +1,0 %) et des services (+0,3 % après +0,9 %) ralentissent et ceux du tabac sont stables après une hausse de +0,1 % en juillet. Les prix de l'alimentation ont légèrement augmenté (+0,2 % après une



baisse de -0,9 % le mois précédent). Corrigés des variations saisonnières, les prix à la consommation se replient de 0,5 % en août, après +0,7 % en juillet.

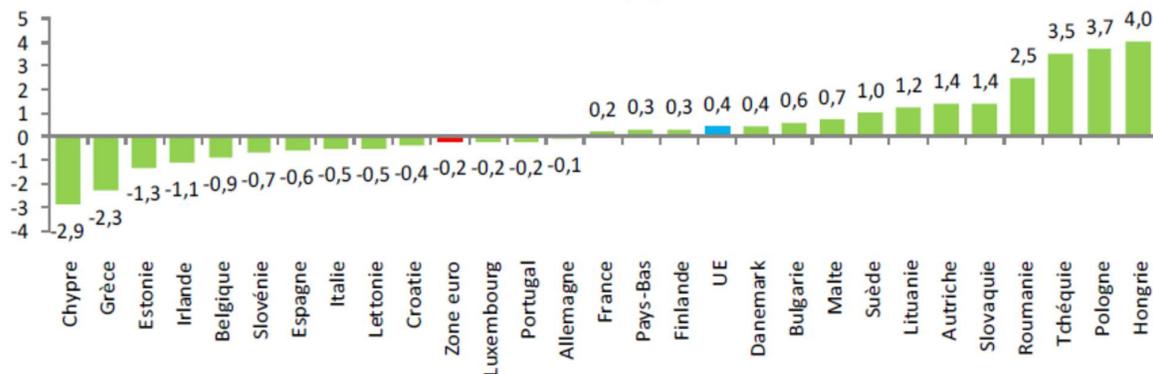
Sur un an, les prix à la consommation ralentissent à +0,2 %, après +0,8 % le mois précédent. Cette baisse de l'inflation résulte d'un repli des prix des produits manufacturés, en lien avec le décalage des soldes d'été, et d'un ralentissement de ceux de l'alimentation. En revanche, les prix de l'énergie baissent moins sur un an qu'en juillet. Enfin, les prix des services et du tabac augmentent au même rythme que le mois précédent. L'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) se replie de 0,1 % sur un mois, après +0,4 % le mois précédent ; sur un an, il ralentit à +0,2 %, après +0,9 % en juillet.

L'inflation sous-jacente en août baisse à +0,5 % sur un an, après +1,4 % le mois précédent.

En août 2020, un mois au cours duquel les mesures de confinement liées à la COVID-19 ont continué d'être levées, le taux d'inflation annuel de la zone euro s'est établi à -0,2 %, contre 0,4 % en juillet. Un an auparavant, le taux était de 1,0 %. Le taux d'inflation annuel de l'Union européenne s'est établi à 0,4 % en août 2020, en baisse, contre 0,9 % en juillet. En août 2019, il était de 1,4 %. Ces chiffres sont publiés par Eurostat, l'office statistique de l'Union européenne.

Les taux annuels les plus faibles ont été observés à Chypre (-2,9 %), en Grèce (-2,3 %) et en Estonie (-1,3 %). Les taux annuels les plus élevés ont quant à eux été enregistrés en Hongrie (4,0 %), en Pologne (3,7 %) et en Tchéquie (3,5 %). Par rapport à juillet, l'inflation annuelle a baissé dans seize États membres, est restée stable dans cinq et a augmenté dans six autres.

Taux d'inflation annuel (%) en août 2020





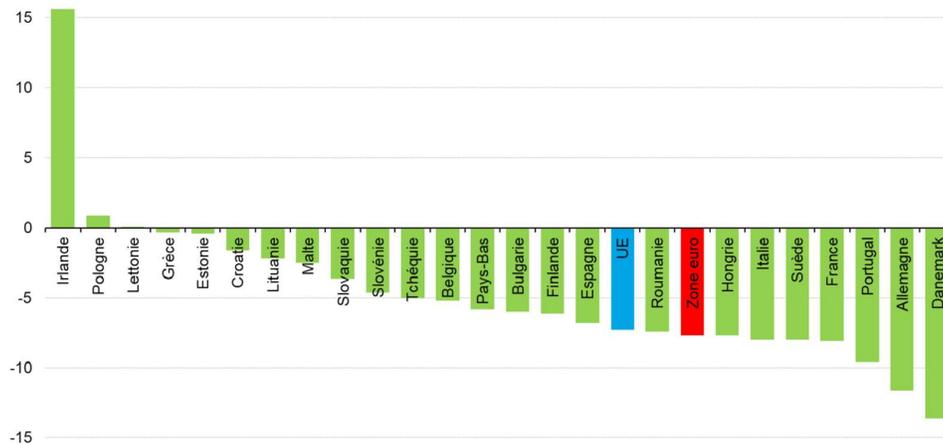
La production industrielle en Europe, toujours en phase ascendante

En juillet, selon Eurostat, la production industrielle corrigée des variations saisonnières a augmenté de 4,1 % par rapport à juin 2020 tant dans la zone euro que dans l'Union européenne. En juin 2020, la production industrielle avait augmenté de 9,5 % dans la zone euro et de 9,6 % dans l'Union.

En juillet 2020, par rapport à juillet 2019, la production industrielle a diminué de 7,7 % dans la zone euro et de 7,3 % dans l'Union. En juillet 2020, par rapport à juillet 2019, dans la zone euro, la production a reculé de 10,4 % pour les biens d'investissement, de 9,3 % pour les biens intermédiaires, de 6,2 % pour l'énergie, de 3,8 % pour les biens de consommation durables et de 1,9 % pour les biens de consommation non-durables.

Sur un an, les baisses les plus marquées ont été relevées au Danemark (-13,6 %), en Allemagne (-11,6 %) et au Portugal (-9,6 %). Des hausses ont été observées en Irlande (+15,6 %), en Pologne (+0,9 %) et en Lettonie (+0,1 %). Pour la France, le recul atteint 8,1 %.

Production industrielle en juillet 2020
variation en pourcentage par rapport à juillet 2019



ec.europa.eu/eurostat



LE COIN DES TENDANCES

Le jeu de bonneteau du financement de la dépendance

En France, la légitimité d'une institution repose sur la reconnaissance législative et sur l'affectation de prélèvements. Après son officialisation, au mois de juillet, la branche dépendance est à la recherche de ses financements. À cet effet, l'inspecteur général des Finances, Laurent Vachey, a remis un rapport ce mardi 15 septembre au gouvernement. Le Ministre des Solidarités et de la Santé a rapidement réagi aux préconisations du rapport en indiquant qu'une hausse des prélèvements n'était pas à l'heure actuelle envisagée. La question du financement de la dépendance n'est donc toujours pas réglée...

La dépendance, des besoins connus de longue date

Depuis plus de dix ans, les gouvernements se repassent le mistigri de la dépendance et de son financement. Le vieillissement de la population qui s'accélère avec la montée en âge des premières générations du baby-boom entraîne automatiquement une progression des dépenses liées à la dépendance. Le nombre de personnes de plus de 60 ans en situation de dépendance varie en fonction des critères retenus. Il s'élève à 1,24 million en retenant le nombre de bénéficiaires de l'Allocation Personnalisée d'Autonomie (APA) et de 3,3 millions selon une mesure épidémiologique. Il pourrait même être de près de 4 millions si l'on prend en compte l'auto-déclaration (source Eurostat). Le nombre de 2,4 millions est également cité. Il comprend les personnes en EHPAD et celles qui sont à domicile et qui font appel à une aide pour la vie courante. D'ici 2060, le nombre de personnes dépendantes devrait au minimum doubler.

La dépendance est amenée à augmenter en lien avec l'évolution de la démographie. Le nombre de personnes de plus de 60 ans qui n'était que 5 millions en 1980 devrait s'élever à 25 millions en 2040. Ils sont aujourd'hui 16 millions. Les personnes âgées de plus de 75 ans devraient passer de 9 millions en 2020 à 15,6 millions en 2060. Les personnes de plus de 85 ans, les plus susceptibles d'être en situation de dépendance, passeront, de leur côté, de 1,4 à 4,8 millions de 2015 à 2060. Dans le cadre du scénario médian retenu par le Ministère des Affaires sociales, la progression des personnes dépendantes augmenterait entre 1,5 à 1,8 % entre 2020 et 2040. Dans le scénario haut, le taux de progression pourrait atteindre un maximum de 2 % par an entre 2030 et 2040. Actuellement, plus de 225 000 nouveaux cas de dépendance par an sont enregistrés. 2 % des plus de 70 ans sont en situation de dépendance. Ce taux monte à 30 % pour les plus de 90 ans. En retenant le taux de progression moyen, le nombre de personnes dépendantes passerait de 1,2 million en 2015 à 1,5 million en 2030 et à 2 millions en 2050.

Une augmentation inévitable des dépenses

Le coût actuel de la dépendance se situe entre 41 et 45 milliards d'euros. La dépense publique se monte à 23,5 milliards d'euros soit un peu plus d'un point de PIB, dont plus de la moitié correspond aux dépenses de soins et un gros tiers à l'aide formelle pour les activités de la vie quotidienne. D'ici 2040, la hausse est évaluée entre 0,3 à 0,7 point de PIB en fonction des hypothèses retenues.



Selon le rapport Libault de 2019 sur la dépendance, le besoin de financement a été évalué à plus de 6,2 milliards d'euros supplémentaires par an jusqu'en 2024 puis à 9,2 milliards d'euros à compter de 2030.

Avant la crise sanitaire, l'idée était de transférer à la dépendance les ressources de la Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale qui était censée avoir achevé le remboursement de la dette d'ici 2024. La crise en cours entraîne le transfert à la CADES de 136 milliards d'euros de déficits sociaux conduisant à la prolongation de la CADES au minimum jusqu'en 2033. Pour l'année 2020, selon le Ministère des Comptes publics, le déficit de la Sécurité sociale pourrait atteindre 41 milliards d'euros en additionnant les pertes du régime général et du fonds de solidarité vieillesse (FSV), contre un déficit de 6 milliards d'euros initialement prévu. Au mois de juillet, le gouvernement a cependant confirmé le transfert à la nouvelle branche d'une fraction de 0,15 point de la contribution sociale généralisée (CSG) en provenance de la CADES. 2,3 milliards d'euros pourraient être affectés à ce risque en de 2024.

Les pistes mortes nées du rapport Vachey

Le rapport Vachey souligne que le financement de la dépendance nécessitera un milliard d'euros supplémentaire en 2021. D'ici à 2024, il faudra dégager 3 à 5 milliards d'euros par an.

Laurent Vachey souligne que le niveau de vie des retraités est supérieur à celui de l'ensemble de la population, dix points au-dessus au mois de juin 2020. Compte tenu de la situation économique, cet écart devrait persister dans les prochains mois voire les prochaines années. Il en déduit que les retraités pourraient consentir un effort spécifique pour financer en partie la dépendance. Il suggère notamment l'harmonisation du taux de la CSG des retraités les plus aisés, 8,3 % sur celui des actifs, 9,2 %. Actuellement, la CSG des retraités comporte quatre taux variant de 0 à 8,3 % en fonction du revenu fiscal de référence. Le rapport prévoit qu'en contrepartie les retraités pourraient bénéficier de la suppression de la cotisation de 1 % applicable sur les pensions de retraite complémentaires. Cette double mesure rapporterait 780 millions d'euros. Le relèvement du taux de CSG de 1,7 point en 2018 ayant entraîné un profond mécontentement de la part des retraités, il devrait conduire le gouvernement à ne pas retenir cette proposition.

L'augmentation de la part de CSG non-déductible sur les pensions applicables aux retraités assujettis à l'impôt sur le revenu est également évoquée et pourrait rapporter 800 millions d'euros.

La réduction du plafond de l'abattement de 10 % de l'impôt sur le revenu des retraités est une proposition qui revient régulièrement sur le devant de la scène. Elle permettrait de récupérer 1,5 milliard d'euros.

Le rapport suggère également des mesures touchant les actifs. Ainsi, il est proposé d'instituer une deuxième journée de solidarité, en doublant la contribution de solidarité pour l'autonomie (CSA). Ce doublement rapporterait 1,9 milliard d'euros nets aux finances publiques. La suppression des allègements généraux pour les salaires supérieurs à 2,5 SMIC dégagerait 1,1 milliard d'euros mais le gouvernement aurait bien des difficultés à faire admettre cette proposition au moment où le taux de chômage progresse.



Le gouvernement pourrait également accroître les droits de mutation sur les successions. Ce sujet est d'une rare sensibilité au sein du pays. Le calendrier électoral est peu favorable à l'adoption d'une telle mesure.

Toujours sur le plan fiscal, la suppression de l'exonération de cotisations patronales pour les employeurs à domicile de plus de 70 ans, écartée l'an dernier, est à nouveau suggérée (180 millions). Le plafond de l'abattement fiscal pour les particuliers employeurs pourrait, par ailleurs, être réduit de moitié à 6 000 euros par an (400 millions d'euros d'économie).

La création d'une nouvelle branche de la Sécurité sociale devrait s'accompagner d'une rationalisation des dépenses existantes. Dans cet esprit, le rapport propose de mettre à contribution la branche Famille et de réorienter une partie des crédits de l'Action Logement. La branche Famille étant « structurellement excédentaire », elle pourrait céder 150 millions par an d'ici à 2024 via le Fonds national d'action sociale. Action Logement (ex - « 1 % patronal ») qui est censé investir un milliard d'euros par an en direct dans l'amélioration du logement des personnes âgées, pourrait être affecté en totalité ou en partie à la nouvelle branche dépendance. Dans un premier temps, en 2021, 300 millions d'euros de taxe sur les conventions d'assurance accordés à l'organisme en janvier pourraient être affectés à la dépendance. En 2023, une contribution autonomie additionnelle de 0,10 % pour les employeurs de plus de 50 salariés, serait instituée avec en compensation pour les employeurs une baisse de 400 millions de leur participation au financement d'Action Logement. Le rapport envisage également un prélèvement de 420 millions d'euros par an jusqu'en 2025 sur le Fonds de réserve des retraites qui est déjà mis à contribution pour le financement de la CADES. Enfin, la mission a étudié la possibilité de réaliser des économies dans l'attribution des allocations handicap (AAH) ou de l'Allocation de perte d'autonomie (APA), pour respectivement 400 millions et 300 millions d'économies.

Les contraintes électorales et économiques laissent peu de marges de manœuvre pour le Gouvernement qui doit néanmoins dans la logique de la constitution d'une nouvelle branche fixer les moyens de son financement. La tentation est grande de réaliser un jeu de bonneteau à défaut d'organiser un mode de financement pérenne. Le rapport Vachey a l'avantage de souligner qu'il ne serait pas illogique que les retraités contribuent à la mise en place de la couverture « dépendance ».

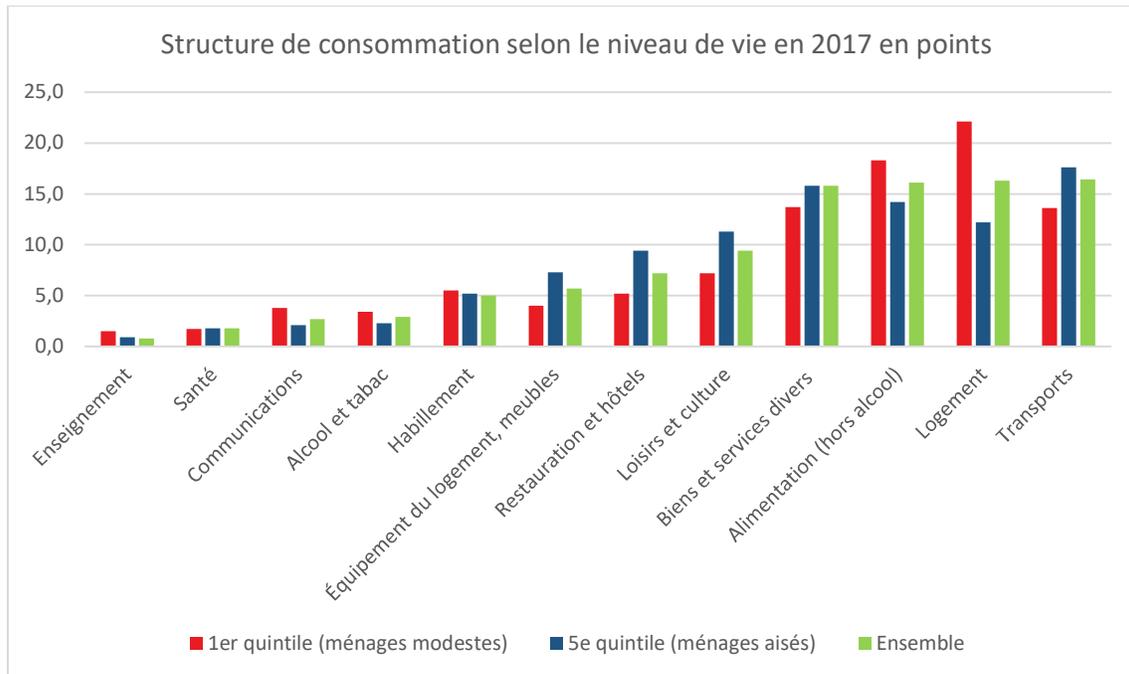
Logement, le 1^{er} poste de dépenses pour les ménages les plus modestes

Le budget logement des ménages en France diffère en fonction du niveau des revenus. Ainsi, le logement constitue le premier poste de dépenses pour les ménages modestes et le quatrième pour les plus aisés. L'augmentation du coût de l'immobilier a particulièrement touché les Français les plus modestes lors de ces vingt dernières années.

En 2017, en France, le logement représente en moyenne 22 % des dépenses des 20 % des ménages les plus modestes. Ce poste devance ceux de l'alimentation à domicile (18 %), des transports (14 %) et des biens et services divers, tels que les assurances, les coiffeurs (14 %). Pour les 20 % des ménages les plus aisés, les transports représentent le premier poste de dépenses (18 % de leur budget), devant les biens et services divers (16 %) et l'alimentation (14 %). Le logement ne constitue que leur 4^e poste de dépenses (12 %). La différence du poids du logement tient au fait que les Français les plus aisés sont, en règle générale, propriétaires de leur résidence



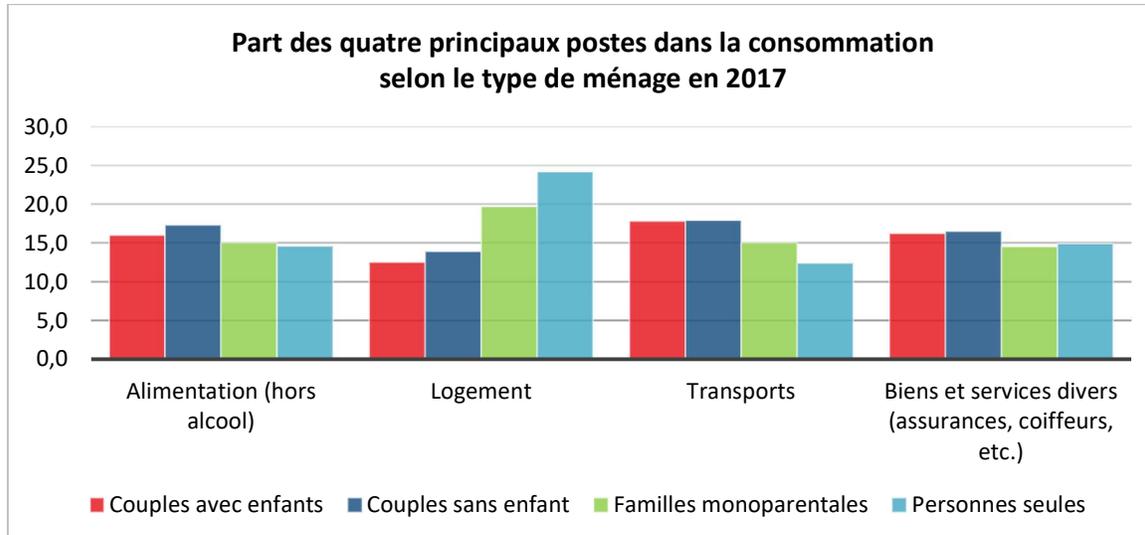
principale, le plus modestes étant majoritairement locataires (62 % dans le 1^{er} quintile contre 20 % dans le 5^e quintile). Cet écart doit être relativisé car l'INSEE ne retient pas dans le budget de consommation des ménages l'achat de logement ou les remboursements des prêts des accédants à la propriété. En revanche, les loyers y figurent. Le poids des dépenses en logement dans une catégorie de ménages dépend donc de la proportion de propriétaires (accédants ou non) et de locataires.



Cercle de l'Épargne - INSEE

À statut d'occupation équivalent, les écarts selon le niveau de vie sont nettement moindres. Parmi les locataires, les 20 % les plus modestes consacrent 29 % de leur consommation au logement contre 27 % parmi les 20 % de ménages les plus aisés, soit un écart de 2 points. Pour les ménages propriétaires ou accédants, le logement représente 11 % de la consommation des 20 % les plus modestes, contre 8 % de celle des 20 % les plus aisés, soit un écart de 3 points.

Le logement pèse moins dans le budget quand la taille du ménage augmente. Il représente 24 % de la consommation des personnes seules, 20 % pour les familles monoparentales et 13 % pour les couples avec enfants. La part de locataires explique une partie des écarts. Ils sont 63 % parmi les familles monoparentales, 51 % parmi les personnes seules et 31 % parmi les couples avec enfants. Un couple de locataires dépense en moyenne moins de deux fois ce que dépense une personne seule.



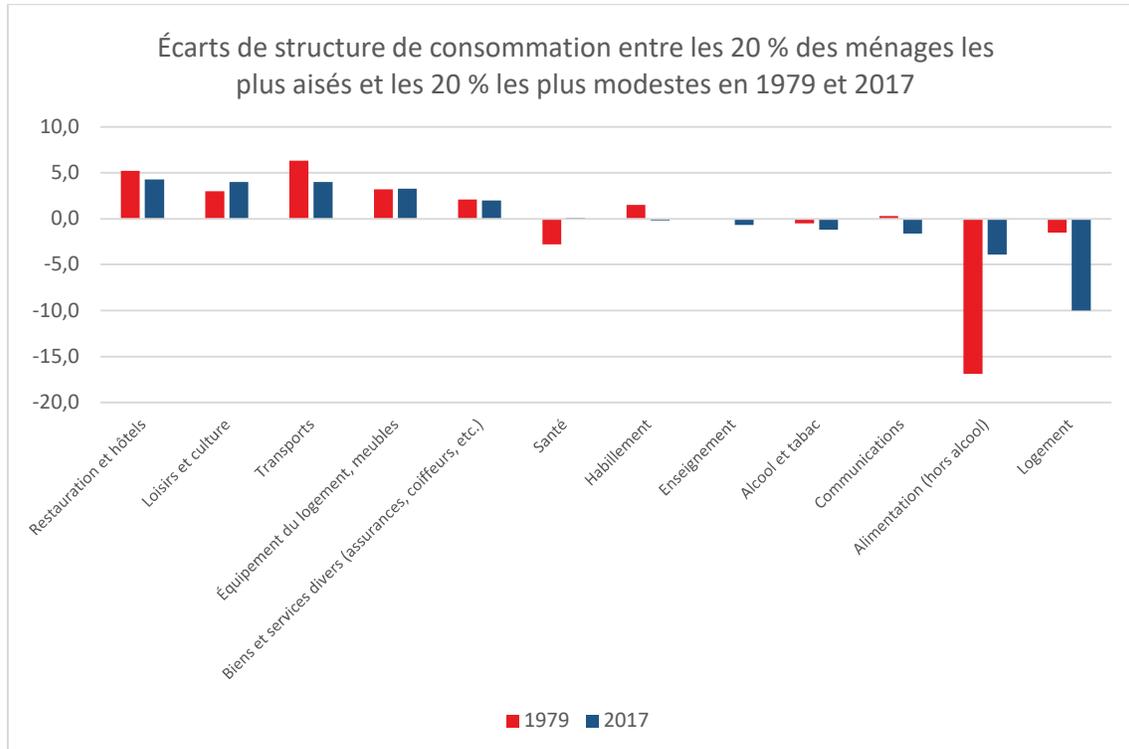
Cercle de l'Épargne - INSEE

À statut d'occupation du logement équivalent, l'alimentation à domicile est le poste qui différencie le plus la consommation des ménages selon leur niveau de vie. Parmi les ménages locataires, la part de l'alimentation dans le budget est supérieure de 7 points pour les 20 % des ménages les plus modestes par rapport aux 20 % les plus aisés. Parmi les ménages propriétaires, l'écart est de 5 points.

Dans les DOM, les transports devançant souvent le logement et l'alimentation, Mayotte faisant exception. Les ménages ultramarins consomment moins que ceux de la métropole, mais la structure de leurs dépenses est proche. Les quatre principaux postes de dépenses sont identiques : transports, logement, alimentation et biens et services divers, à l'exception de Mayotte. Les transports devançant souvent le logement et l'alimentation. L'alimentation, 2^{ème} ou 3^{ème} poste de dépenses dans les quatre DOM hors Mayotte, représente entre 16 % et 17 % du budget. La part des dépenses de communications, systématiquement plus élevée dans les DOM, reflète un surcoût des services téléphoniques et d'Internet.

En 40 ans, convergence et divergence des comportements de consommation en France

En 40 ans, en France métropolitaine, la part de l'alimentation dans la consommation des ménages converge selon les différentes catégories de ménage. En 1979, les 20 % des ménages les plus modestes consacraient 35 % de leur budget à l'alimentation et les 20 % les plus aisés 18 %, soit une différence de 17 points. En 2017, l'écart n'est plus que de 4 points. Cette convergence concerne également les transports. En revanche, il en est autrement pour les dépenses de logement. En 2017, la part qu'y consacrent les cadres est inférieure de 5 points à celle des ouvriers, alors qu'elles étaient équivalentes en 1979. Pour les 20 % des ménages les plus modestes, la part des dépenses de logement est supérieure de 10 points à celle des 20 % les plus aisés, alors qu'elle l'était de seulement 1,5 point en 1979. Par ailleurs, les ménages cadres et les ménages les plus aisés consacrent toujours une part plus importante de leur budget aux loisirs et à la culture ainsi qu'à l'hébergement à l'étranger et à la restauration que les ménages ouvriers et les ménages les moins aisés.



Cercle de l'Épargne - INSEE

De la crise sanitaire à la transition énergétique

L'épidémie en cours se traduira par une baisse de 8 % du niveau des émissions de CO₂ dans le monde, niveau équivalent à celui qui avait été enregistré il y a dix ans. Néanmoins, cette baisse ne devrait pas avoir d'effet notable sur le processus de réchauffement climatique en cours. Au niveau de la pollution, la crise sanitaire a permis une amélioration très ponctuelle qui a été vite effacée avec la reprise de l'économie. Pour certains experts, la pollution de l'air, en particulier à l'intérieur des habitations, aurait accentué la létalité du virus. Plusieurs études ont montré qu'une faible augmentation de particules PM_{2,5} (particules inférieures à 2.5 µm) est liée à une hausse du taux de décès par COVID-19 allant de 8 à 16 %. Par ailleurs, la pollution de l'air augmenterait très sensiblement la transmission du SARS-CoV-2 par les voies aériennes.

L'épidémie a provoqué de nombreux problèmes de gestion des déchets. Les États, les collectivités territoriales ont dû faire face à une augmentation des déchets médicaux. Le manque d'effectifs a accentué ce problème. De nombreux salariés des services en charge des déchets ont été atteints par la maladie ou ont fait valoir leur droit de retrait. La lutte contre la Covid-19 a eu comme conséquence un recours plus important aux matières plastiques (masques, protection, plateaux repas emballés, etc.).

Même si le phénomène n'est pas en soi nouveau, la pandémie a mis en évidence le problème de l'interférence croissante de l'homme sur la biodiversité. Cette interférence multiplie les possibilités de transmission de pathogènes de l'animal à l'homme. La déforestation, la dégradation et la fragmentation des habitats, l'intensification de l'agriculture, le commerce d'espèces sauvages et le changement climatique seraient autant de facteurs favorables à ce type de transmission. Le nombre réduit d'épidémies à forte létalité constaté ces soixante-dix dernières années ne serait pas applicable pour



les prochaines années si une modification des comportements n'intervenait pas. La victoire contre la peste ou le choléra a été obtenue grâce à des progrès médicaux et à une amélioration de l'hygiène. Selon l'OCDE, une meilleure qualité d'air et d'eau, une gestion efficace des déchets et une protection renforcée de la biodiversité permettront réduire la vulnérabilité des communautés aux pandémies. L'organisation internationale rappelle la nécessité de développer les services d'assainissement et de distribution d'eau potable que ce soit dans les pays en développement ou dans les pays avancés. Depuis de nombreuses années, les investissements dans les réseaux diminuent conduisant à un risque de prolifération de bactéries et de virus potentiellement dangereux.

La préservation de la biodiversité et son utilisation durable sont également des facteurs importants, dans la mesure où la biodiversité et les services écosystémiques procurent, selon l'OCDE, des avantages évalués à 125 à 140 000 milliards de dollars par an, soit plus que le PIB mondial.

Une relance sur fond de transition écologique

Selon une étude de l'OCDE du mois d'août 2020, au moins 30 pays membres de l'OCDE ont intégré dans leurs programmes ou stratégies de relance des mesures visant à soutenir la transition vers une économie plus verte.

Les mesures les plus fréquemment mises en œuvre sont :

- des subventions, des prêts et des allègements fiscaux en faveur du transport vert, de l'économie circulaire et de la recherche, du développement et du déploiement d'énergies propres ;
- une aide financière aux ménages et aux entreprises pour l'amélioration de la performance énergétique et les installations d'énergies renouvelables ;
- de nouveaux types de financement et de programmes de création d'emplois et de stimulation de l'activité économique par la restauration de l'écosystème ;
- le contrôle des espèces étrangères invasives et la préservation des forêts.

L'OCDE souligne que les gouvernements sont plus timides vis-à-vis de l'industrie et de l'agriculture. Cette prudence est liée à la volonté de ne pas pénaliser des secteurs en difficulté ou politiquement sensible en période de crise économique. Par ailleurs, peu de mesures concernent l'acquisition de compétences nécessaires pour accélérer la transition énergétique. Dans le cas du transport urbain, par exemple, certains pays ont choisi d'intensifier les efforts et les financements pour rendre l'espace habituellement réservé aux voitures à des modes de transport doux (piétons, vélos, micromobilité, transport public) ou lui donner d'autres fonctions urbaines. Paris qui était en retard par rapport aux autres grandes métropoles a lancé, en lien avec la crise sanitaire, un des plus vastes plans de réalisation de pistes cyclables urbaines. Certains pays ont aussi conditionné au respect de principes et critères environnementaux le versement d'aides publiques à des entreprises de secteurs clés, comme le transport aérien, et subordonné l'aide à l'industrie automobile à la promotion de technologies plus propres. Air France doit ainsi réduire son offre pour des liaisons qui peuvent être desservies par le train en moins de 2 heures 30. Le secteur aérien est dans le collimateur des pouvoirs publics et des associations écologiques même si sa contribution aux émissions de CO₂ reste modeste. Il est un symbole d'un certain mode de consommation qui est de plus en plus contesté.



L'Europe se veut pro-active en matière de lutte contre les émissions de CO₂ notamment à travers le pacte vert de la Commission proposé fin 2019. L'objectif fixé est la neutralité carbone en 2050. Ce pacte vert pour l'Europe sera au cœur du plan de relance décidé afin de contrer la récession liée au COVID-19. Pour atteindre cet objectif, les États membres sont appelés à :

- décarboner le secteur de l'énergie au moyen de projets valorisant les énergies renouvelables, en particulier l'éolien et le solaire, et donner le coup d'envoi de l'hydrogène vert ;
- investir dans des technologies respectueuses de l'environnement ;
- soutenir l'innovation dans l'industrie ;
- déployer des moyens de transport privé et public plus propres, plus abordables et plus sains ;
- améliorer l'isolation thermique des bâtiments et promouvoir l'économie circulaire ;
- travailler avec des partenaires internationaux pour améliorer les normes environnementales mondiales.

L'Union européenne est censée fournir un soutien financier et une assistance technique pour aider ceux qui sont les plus touchés par la transition vers une économie verte. Les différents gouvernements européens intègre dans le cadre de leur plan de relance des considérations environnementales.

En Corée du Sud, le gouvernement a également adopté un pacte vert au mois de juillet 2020, visant à créer 659 000 emplois et à aider le pays à surmonter la crise tout en répondant aux enjeux climatiques et environnementaux. Le pays devrait consacrer plus de 60 millions de dollars sur cinq ans (2020-25) pour accroître la production énergétique renouvelable (de 12,7 GW en 2019 à 42,7 GW en 2025) et pour renforcer la mobilité verte en atteignant 1,33 million de véhicules électriques ou à hydrogène. Le plan prévoit également la rénovation du parc locatif social et des écoles publiques pour en faire des bâtiments à énergie zéro, ainsi que la transformation de zones urbaines en villes vertes et connectées.

L'OCDE note néanmoins que 24 gouvernements nationaux ont annoncé des mesures susceptibles d'avoir un impact négatif direct ou indirect sur les résultats environnementaux. Certains gouvernements ont ainsi pris des mesures assouplissant les réglementations environnementales existantes (notamment concernant la qualité de l'eau, l'émission de polluants atmosphériques et les plastiques à usage unique), réduisant ou supprimant des taxes, des redevances et droits environnementaux. Plusieurs gouvernements ont mis en œuvre des plans de sauvetage inconditionnel d'industries ou entreprises produisant des émissions de CO₂. Les associations environnementales pointent du doigt les compagnies aériennes ou les industries impliquées dans l'extraction de combustibles fossiles. De même, certains pays ont décidé de venir en aide aux transporteurs routiers. En ce qui concerne les consommateurs, beaucoup de pays ont pris des mesures de soutien aux ménages en assouplissant les conditions de paiement (allongement du délai de grâce, absence d'interruption du service, etc.) et en réduisant ou en subventionnant directement les factures d'électricité. La conciliation entre des objectifs économiques, sociaux et environnementaux est délicate à réaliser en France comme au sein des autres pays de l'OCDE. La crise sanitaire a révélé qu'une part non négligeable des opinions est favorable à une réelle décroissance avec une remise en cause de nombreuses



activités, sans pour autant que cela s'accompagne d'une diminution de leur niveau de vie....

L'OCDE indique dans son étude que, dans le cas du secteur énergétique, les pays du G20, que 47 % des aides sont destinés aux combustibles fossiles contre 39 % aux énergies propres. Dans le cadre des plans de relance actuellement en élaboration, la proportion des aides en faveur de la transition énergétique serait de 15 à 20 %, l'Europe étant dans le haut de la fourchette. L'organisation internationale invite les États membres à mettre en œuvre une tarification du carbone afin de compenser les prix peu élevés des énergies fossiles. Les recettes ainsi générées devraient être affectées à la recherche sur les énergies renouvelables et les puits de carbone. Elle préconise également une taxation accrue des biens et services nuisibles à l'environnement avec en contrepartie des diminutions des impôts sur les investissements et les revenus. Elle souhaite une remise à plat des subventions aux énergies qui, au niveau des États membres, représentaient, en 2019, plus de 580 milliards de dollars. L'OCDE demande que la réalisation des infrastructures de transports prévues dans les différents plans de relance prenne en compte les impératifs écologiques.

L'OCDE estime qu'un effort important devrait être consenti pour transformer l'agriculture. Le secteur agricole et alimentaire, parmi les plus vulnérables au changement climatique, est un important producteur d'émissions de gaz à effet de serre et consommateur d'eau. Chaque année, ce secteur bénéficie, au sein de l'OCDE, de plus de 355 milliards de dollars d'aides. Plus de la moitié de ses aides auraient un effet négatif sur l'environnement. Les fonds publics devraient être réorientés vers des investissements dans l'innovation, l'utilisation durable des sols, de l'eau et des ressources de la biodiversité, l'atténuation du changement climatique et l'adaptation à ses effets et l'amélioration de la résilience des ménages agricoles.

L'OCDE invite les États membres à accroître leur effort de recherche dans les domaines des énergies renouvelables, du stockage de l'énergie, du confort thermique des bâtiments, des véhicules électriques, hybrides et économes en carburant, ou encore des technologies de la séquestration, le stockage et utilisation du carbone. Elle dénonce le manque de moyens de la recherche, les atteintes à la concurrence de certains secteurs et la mauvaise diffusion des innovations.

Même s'il faut se méfier des prévisions, la transition énergétique pourrait générer de nouveaux emplois, sachant qu'elle en supprimera dans de nombreux secteurs. Pour l'Agence Internationale de l'Energie, cette transition pourrait générer 2,5 millions nouveaux emplois par an. La restauration de l'écosystème aux États-Unis devrait déboucher sur la création de 126 000 emplois directs et représenter un apport annuel de 9,5 milliards de dollars à la production économique.

La transition énergétique décidée par les pouvoirs publics suppose un effort important en matière de compétences. Dans plusieurs secteurs, des pénuries de personnel qualifié sont clairement identifiées. Cela concerne notamment les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique et l'utilisation efficace des ressources, la rénovation des bâtiments, la construction, les services environnementaux et la production. La pénurie de compétences liée à la transition vers une économie sobre en carbone est particulièrement prononcée dans les pays en développement.



La mobilisation du secteur financier

La transition énergétique devrait mobiliser au minimum plus de 310 milliards de dollars au titre des financements publics auxquels s'ajoutent ceux issus du secteur privé. Au total, plus de 1 000 milliards de dollars seraient en jeu. Ces sommes sont insuffisantes pour l'OCDE pour respecter les engagements pris dans le cadre des accords de Paris. Les besoins de financement au niveau mondial se chiffrent à plus de 6 300 milliards de dollars annuels pour réaliser les investissements nécessaires à la transition énergétique et à l'amélioration des conditions de vie d'ici 2030 (infrastructures d'énergie, de transport, d'eau et de télécommunications).

Ces dernières années, des milliers de milliards de dollars de capital ont été dédiés à des investissements évalués sur la base de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Les marchés ESG comptent aujourd'hui une grande variété (et parfois des divergences) de méthodologies, d'indicateurs de performance et de structures de produits. Une étude de l'OCDE sur ces notations conclut qu'une notation élevée au sein du pilier « Environnement » des critères ESG ne se traduit pas nécessairement par une réduction des émissions de carbone. De plus en plus d'entreprises et d'États recourent à des émissions obligataires pour financer des projets d'infrastructures faiblement émettrices de carbone. Ce recours s'explique par les faibles taux d'intérêt demandés. 800 milliards de dollars d'obligations auraient été souscrites dans cet esprit ces sept dernières années. Si en 2020, un recul de plus de 13 % est attendu, près de 78 milliards de dollars d'obligations devraient être émises pour financer des infrastructures favorisant la transition énergétique.

**

*

En peu de temps, l'économie mondiale doit faire face à un double défi : un arrêt volontaire sur image au nom de la sauvegarde de la vie et une transition énergétique imposée afin d'endiguer le réchauffement climatique. Par le passé, les changements énergétiques obéissaient à des considérations d'ordre économique et technologique. Ils n'étaient pas le résultat de décisions publiques. Progressivement, les économies sont passées du bois au charbon puis du charbon au pétrole. Ce dernier offrait l'avantage d'être tout à la fois abondant, facilement transportable et fortement calorifique. En outre, son craquage aboutit à la production d'une très large gamme de produits devenus incontournables dans les processus de production. La décarbonisation des économies constitue donc un défi sans précédent qui, en outre, pour avoir quelques effets, doit être mondial. Jusqu'à présent, les énergies, bois, charbon, pétrole, nucléaire, cohabitaient dans des proportions variables selon les États. Le principe de la réduction des émissions des gaz à effet de serre suppose que l'ensemble des nations convergent vers un système de production décarbonée, ce qui nécessite un minimum ou plutôt un maximum de coopération.

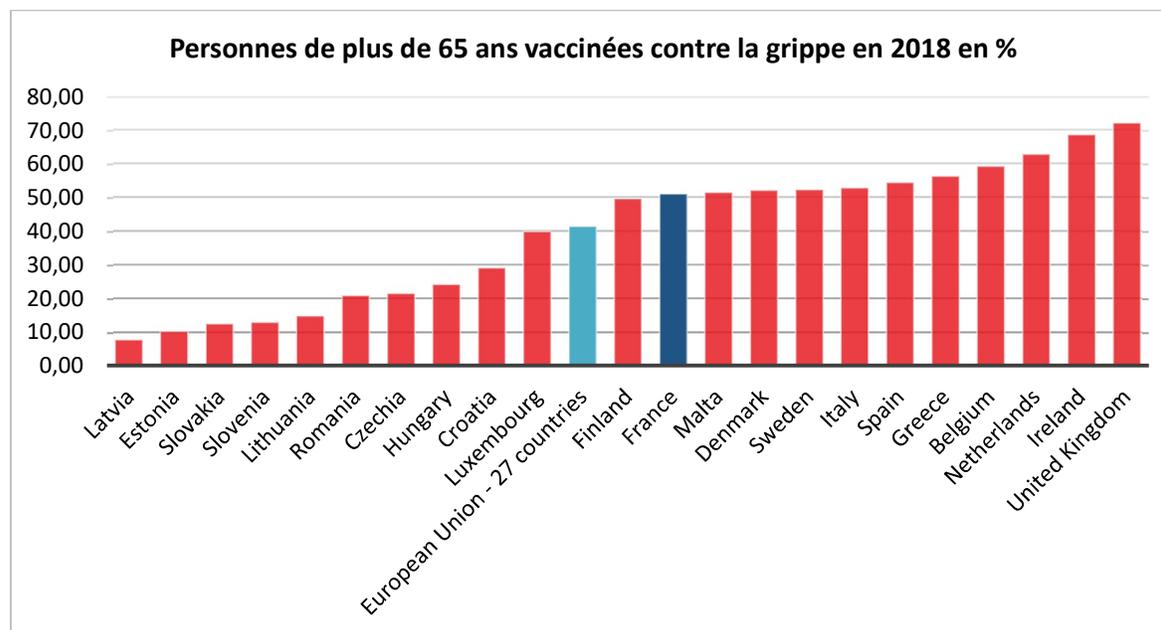


LE COIN DES GRAPHIQUES

Un senior sur deux vacciné en France contre la grippe

Parmi les États membres de l'Union Européenne, les politiques de mise à disposition des vaccins antigrippaux au grand public diffèrent d'un État à un autre. Elles visent en règle générale des publics à risques comme les personnes de plus de 65 ans. En moyenne, au sein de l'Union, 41 % des personnes âgées étaient, en 2018, vaccinées contre la grippe. Cette année, les autorités sanitaires craignent que la grippe se cumule avec l'épidémie de Covid-19 aboutissant, à partir du mois de novembre, à une saturation des services hospitaliers. Afin d'éviter ce risque, de larges campagnes de communication en faveur de la vaccination contre la grippe devraient être lancées d'ici quelques semaines. En France, comme en 2019, les pharmaciens pourront pratiquer la vaccination des personnes âgées de plus de 65 ans.

Près de 7 personnes sur 10 âgées de 65 ans et plus ont été vaccinées en Irlande. Ce taux est de 63 % aux Pays-Bas, de 61 % au Portugal et de 59 % en Belgique tandis que moins de 10 % de la population âgée a été vaccinée en Lettonie (8 %). La France se situe légèrement au-dessus de la moyenne avec une proportion de vaccinés chez les plus de 65 ans de 51 %.



Cercle de l'Épargne - Eurostat

Maintien à haut niveau des créations d'entreprise en août

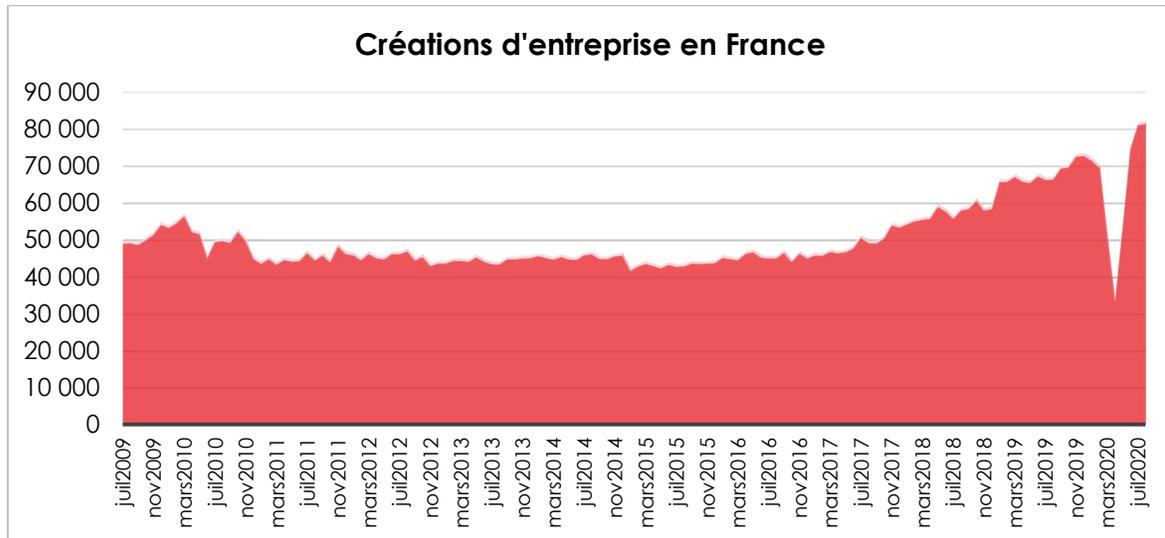
Au mois d'août, plus de 80 000 créations d'entreprises ont été enregistrées en France. Selon l'INSEE, la hausse a atteint 0,4 %, contre +9,1 % en juillet, en données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables.

En août, la hausse la plus forte concerne les activités d'hébergement et de restauration (+4,8 %), essentiellement dans les activités de restauration rapide. Les autres secteurs où les hausses des créations sont les plus fortes sont la construction (+4,2 %) et l'industrie (+3,7 %).



En données brutes, le nombre cumulé d'entreprises créées au cours des douze derniers mois est en hausse (+3,6 %). Les créations d'entreprises individuelles augmentent fortement (+6,1 %) tandis que les créations de sociétés sont en recul (-3,1 %).

En août 2020, en données brutes, la part des entreprises individuelles dans le total des entreprises créées au cours des douze derniers mois augmente légèrement pour s'établir à 74,1 %.



Cercle de l'Épargne - INSEE



LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE

Lundi 21 septembre

En **Allemagne**, sera publié l'**indice GfK sur la confiance des consommateurs** pour le mois d'octobre.

En **France** et en **Italie**, seront connus les **indices sur le climat des affaires** du mois de septembre.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre l'**indice sur l'activité économique de la FED de Chicago** pour le mois d'août.

Mardi 22 septembre

Pour la **zone euro**, l'**indice de confiance économique** de septembre sera publié.

Aux **États-Unis**, l'**indice manufacturier de la FED de Richmond** de septembre.

Mercredi 23 septembre

Les **indices PMI préliminaires** de septembre seront publiés pour la **zone euro**, le **Royaume-Uni**, le Japon et les **États-Unis**.

Jeudi 24 septembre

Au **Royaume-Uni**, l'**indice sur la confiance des consommateurs** de septembre sera rendu public.

Les **indices IFO** de septembre sur la situation économique en **Allemagne** seront communiqués.

Le **bulletin de septembre de la Commission européenne sur la situation économique** sera publié.

Les résultats des **ventes de logement** aux **États-Unis** pour le mois d'août seront connus. L'**indice manufacturier de la FED du Kansas** de septembre sera publié.

Vendredi 25 septembre

L'**indice de confiance des consommateurs** de septembre sera publié pour l'Italie.

L'**Insee dévoilera pour le second trimestre 2020 l'indice du coût de la construction (ICC), l'indice des loyers commerciaux et des prix des logements neufs et anciens.**



Lundi 28 septembre

Publication par l'Insee de l'indicateur de confiance des ménages dans la situation économique.

La Commission européenne publiera pour l'Union européenne et la zone euro les indicateurs avancés qui mesurent la confiance des consommateurs et la confiance dans l'industrie pour le mois de septembre.

Mardi 29 septembre

Au Japon, l'**indice de la Production industrielle** pour le **pour le mois d'août** sera publié.

Date du premier débat entre le président républicain **Donald Trump** et l'ancien vice-président démocrate **Joe Biden**.

Mercredi 30 septembre

Le taux de chômage en Allemagne pour le mois de septembre sera communiqué par l'Agence fédérale pour l'emploi.

Jeudi 1^{er} octobre

La balance commerciale française pour le mois d'août sera connue.

Eurostat communiquera le taux de chômage dans l'Union européenne en août.

Aux Etats-Unis, il faudra suivre les résultats des indices ISM Manufacturier, ISM Manufacturing Employment Index, ISM Manufacturing New Orders Index et ISM de septembre.

Vendredi 2 octobre

L'Insee dévoilera **la situation mensuelle budgétaire de l'Etat pour le mois d'août.**

La balance commerciale allemande pour le mois d'août sera connue.

Le taux de chômage en septembre aux Etats-Unis sera dévoilé.

Le déficit public italien pour le second trimestre sera connu.



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 % - août 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, Charles Citroën 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 :-----