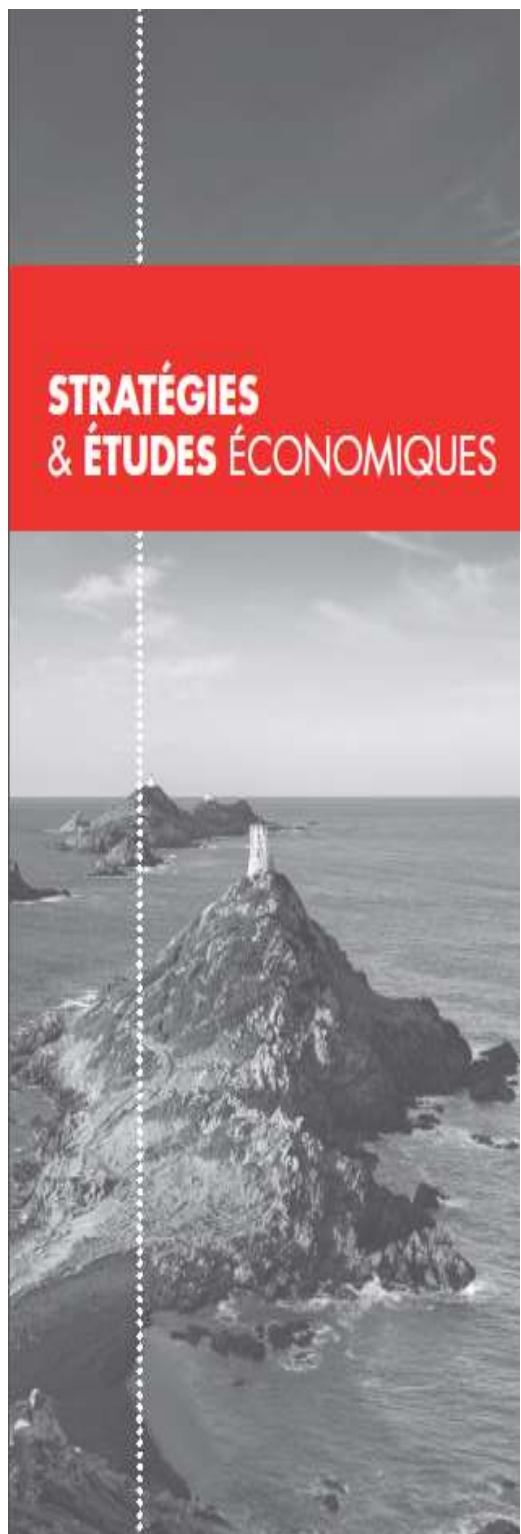




LA LETTRE ÉCO



L'édito de la semaine

- « Santé, vagues à plusieurs lames »

Le Coin des épargnants

- Le tableau financier de la semaine
- Un lourd mois d'octobre
- La BCE statu quo avant d'y voir plus clair en décembre

Le Coin de la conjoncture

- Le rebond attendu du 3^e trimestre a bien eu lieu
- D'une vague à l'autre
- Essoufflement d'une reprise
- L'hétérogénéité de la performance des ETI en France

C'est déjà hier

- Des ménages en proie au doute en octobre
- Calme plat sur le front des prix
- La consommation faiblit en septembre
- Quatre fois moins d'agriculteurs exploitants qu'il y a quarante ans
- Un marché de l'emploi toujours sous oxygène
- 23 000 euros, le revenu moyen annuel d'activité en France

Le Coin des tendances

- La génération Y, des épargnants d'un troisième type
- La démocratie face aux réseaux sociaux

Le Coin des graphiques

- Une reprise fragile dans le bâtiment durant l'été
- Une stabilisation des crédits de trésorerie des entreprises à un très haut niveau
- Plus de 800 000 Européens travaillent dans le secteur du sport
- La France, toujours championne d'Europe pour les recettes publiques

Le Coin de l'agenda économique

Le Coin des statistiques

L'ÉDITO DE PHILIPPE CREVEL

« Santé, vagues à plusieurs lames »

La crise financière de 2008 a révélé que l'Occident, en premier lieu les États-Unis, avait failli. Sur un tout autre terrain, celui de la santé, l'épidémie de covid-19 semble aboutir au même résultat. Depuis plus de sept mois, les pays dits avancés apparaissent désarmés pour coordonner la réponse médicale et dégager des moyens suffisants tant humains que monétaires pour accroître le nombre de lits équipés. À défaut d'avoir perdu la guerre face à l'épidémie, force est de reconnaître que ces pays, dont la France, ont perdu une ou plusieurs batailles. Malgré des dépenses de santé qui représentent 12 % du PIB, le système français peine à réagir de manière rationnelle. Sa complexité, son manque d'agilité, son caractère suradministré génèrent des pénuries et des goulets d'étranglement. Les difficultés chroniques à coordonner les différents acteurs, hôpitaux, cliniques, médecine de ville, industrie pharmaceutique, assurance maladie et complémentaires santé, apparaissent aujourd'hui au grand jour. L'épuisement des stocks de vaccins antigrippes en quelques jours qui fait suite à celui des masques, et des produits d'anesthésie, traduit son incapacité non seulement à anticiper mais à s'adapter à une nouvelle donne.

Depuis des années, les gouvernements quel que soit leur obédience ont masqué les coûts en faussant les règles de tarification. Le système administré des prix est déconnecté de la réalité, obligeant les pouvoirs publics à multiplier les rustines, rustines qui prennent la forme d'aides directes aux médecins en vue de compléter leurs faibles honoraires, de déficits croissants pour les hôpitaux et de transferts de la sécurité sociale au détriment des complémentaires. La disparition de toute échelle de valeur entraîne une déresponsabilisation de tous les acteurs avec à la clef une « soviétisation » du système de santé mettant à mal plusieurs de ses fondements que sont l'égal accès aux soins, la liberté d'installation, la liberté de prescription et le libre choix du médecin. Comment expliquer qu'en France, certains médicaments essentiels, notamment dans le traitement du cancer, ne soient plus disponibles ? La faute viendrait, en partie, de prix trop faibles fixés par le Ministère de la Santé, prix qui inciteraient les laboratoires à vendre ses médicaments dans des pays où la tarification serait moins contraignante. Comment expliquer qu'en France les délais de construction d'un hôpital atteignent près de dix ans ? Comment expliquer qu'un Gouvernement puisse changer, de manière rétroactive, l'équilibre des contrats des complémentaires de santé qui logiquement sont des contrats de droit privé ? Depuis trente ans, l'étatisation plus que rampante du système de santé a prévalu en lieu et place d'une refonte de son organisation. Des mondes parallèles se sont transformés en citadelles, les hôpitaux face aux cliniques, la médecine de ville face aux professionnels des hôpitaux, les administratifs face aux médecins, la sécurité sociale face aux assureurs. En 2002, le Ministre de la Santé, Jean-François Mattei se plaignait du fait que l'arborescence de l'ensemble du système de santé français ne tenait pas sur sa grande table de réunion. Vingt ans plus tard, le même constat pourrait être tenu. Devant cette montagne de blocages, la seule réponse apportée jusqu'à maintenant consiste à injecter quelques milliards d'euros par ci, par là. Ces milliards peuvent peut-être éteindre quelques départs de feu, mais ils ne viendront pas à bout de l'incendie.

Philippe Crevel

**LE COIN DES ÉPARGNANTS**

Le tableau financier de la semaine

	Résultats 30 octobre 2020	Évolution Sur 5 jours	Résultats 31 déc. 2019
CAC 40	4 594,24	-6,42 %	5 978,06
Dow Jones	26 501,60	-6,47 %	28 538,44
Nasdaq	10 911,59	-5,51 %	8 972,60
Dax Allemand	11 556,48	-8,61 %	13 249,01
Footsie	5 589,81	-4,62 %	7 542,44
Euro Stoxx 50	2 965,11	-7,31 %	3 745,15
Nikkei 225	22 977,13	-2,29 %	23 656,62
Shanghai Composite	3 224,53	-1,63 %	3 050,12
Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)	-0,345 %	+0,045 pt	0,121 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)	-0,629 %	+0,055 pt	-0,188 %
Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)	0,859 %	+0,008 pt	1,921 %
Cours de l'euro / dollar (18 heures)	1,1642	-1,84 %	1,1224
Cours de l'once d'or en dollars (18 heures)	1 878,750	-1,15 %	1 520,662
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)	37,480	-9,97 %	66,300

Un lourd mois d'octobre

Les indices « actions » des pays occidentaux ont fortement reculé au mois d'octobre malgré la publication de nombreux résultats d'entreprises moins catastrophiques que prévu et l'annonce de taux de croissance record pour le troisième trimestre. La survenue d'une deuxième vague de Covid-19 plus massive et rapide que prévue a refroidi les marchés. Les mesures de reconfinement prises en Europe laissent présager un nouveau recul du PIB pour la fin de l'année et un nouveau recours aux dépenses publiques. Les tensions internationales autour de la Turquie, la perspective d'un Brexit dur et les incertitudes concernant l'élection américaine ont également pesé sur les cours. Le recul des principaux indices est important, notamment pour le DAXX allemand, près de 10 %. Le CAC 40 cède près de 5 %. Le Nasdaq perd de son côté 1,57 % en un mois. Dans ce contexte économique peu porteur, le baril de pétrole (BRENT) a perdu plus de 8 % de sa valeur en un mois et passe en-dessous de 40 dollars.

La BCE statu quo avant d'y voir plus clair en décembre

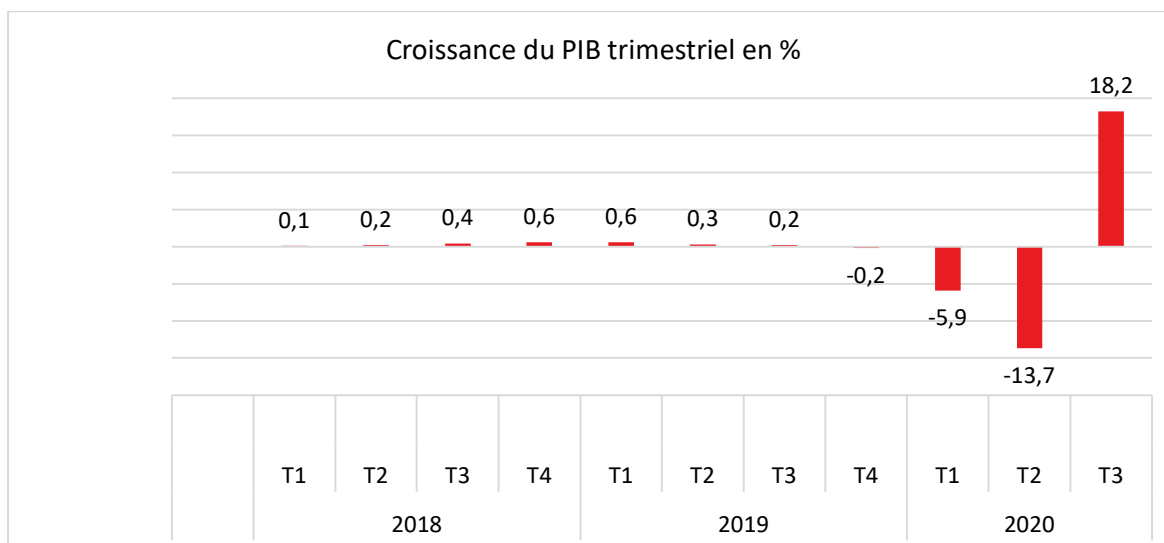
La Banque centrale européenne a décidé de ne pas modifier sa politique monétaire et ses taux malgré la deuxième vague de covid-19 qui frappe l'Europe. Elle a indiqué dans son communiqué de presse que « dans un environnement de risques clairement orientés à la baisse, le conseil des gouverneurs évaluera soigneusement » les informations à venir, et notamment la dynamique de la pandémie et la perspective du déploiement d'un vaccin. Les nouvelles projections économiques de décembre permettront à la banque centrale de « recalibrer ses instruments de façon appropriée ».

Au mois de juin dernier la BCE avait ajouté une rallonge de 600 milliards d'euros au programme d'urgence de 750 milliards d'achat de dettes. Une nouvelle augmentation de ce programme est désormais prévue pour le mois de décembre. Une possible baisse du taux de dépôt, actuellement à -0,5 %, est également envisagée.

LE COIN DE LA CONJONCTURE

Le rebond attendu du 3^{ème} trimestre a bien eu lieu

La France a renoué avec la croissance après trois trimestres de recul de son PIB. Après une contraction historique de 13,7 % au deuxième trimestre, le PIB s'est accru de 18,2 % au troisième. La France enregistre le plus fort taux de croissance au sein de l'Union européenne et précède l'Espagne ainsi que l'Italie. Ce rebond est lié à l'importance du recul des deux trimestres précédents. Les trois pays en tête pour la croissance au troisième trimestre se caractérisent par un poids élevé du secteur touristique au sein de leur PIB. La relative bonne tenue de la saison estivale a facilité la reprise. Avec le deuxième reconfinement qui est entré en vigueur le 30 octobre, le dernier trimestre devrait enregistrer une nouvelle diminution du PIB. Le Ministre de l'Économie estime que pour l'ensemble de l'année 2020, le PIB sera en baisse de -11 points contre -10 prévus initialement au cours de l'été.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Malgré la forte hausse du troisième trimestre, le PIB demeure en dessous de son niveau d'avant la crise sanitaire. Par rapport au troisième trimestre 2019, la perte atteint 4,3 points.

Une reprise de la demande intérieure

Toutes les composantes de la demande intérieure ont connu un vif rebond durant l'été. Les dépenses de consommation des ménages ont progressé de 17,3 % entre juillet à septembre. Elles ont presque retrouvé leur niveau d'avant-crise (-2,1 % en glissement annuel). La consommation des ménages en biens dépasse celle de l'an passé (+1,3 % en glissement annuel), portée notamment par la consommation en biens fabriqués (+38,9 % en évolution trimestrielle, +4,2 % en glissement annuel). À l'inverse, la consommation des ménages en services demeure nettement en dessous du niveau d'avant-crise (-5,0 % en glissement annuel) en raison essentiellement des restrictions pesant sur les activités touristiques et de loisirs (hôtellerie, restauration, spectacles, etc.).

La consommation des administrations publiques est légèrement supérieure à son niveau d'avant crise (+0,4 % en glissement annuel).

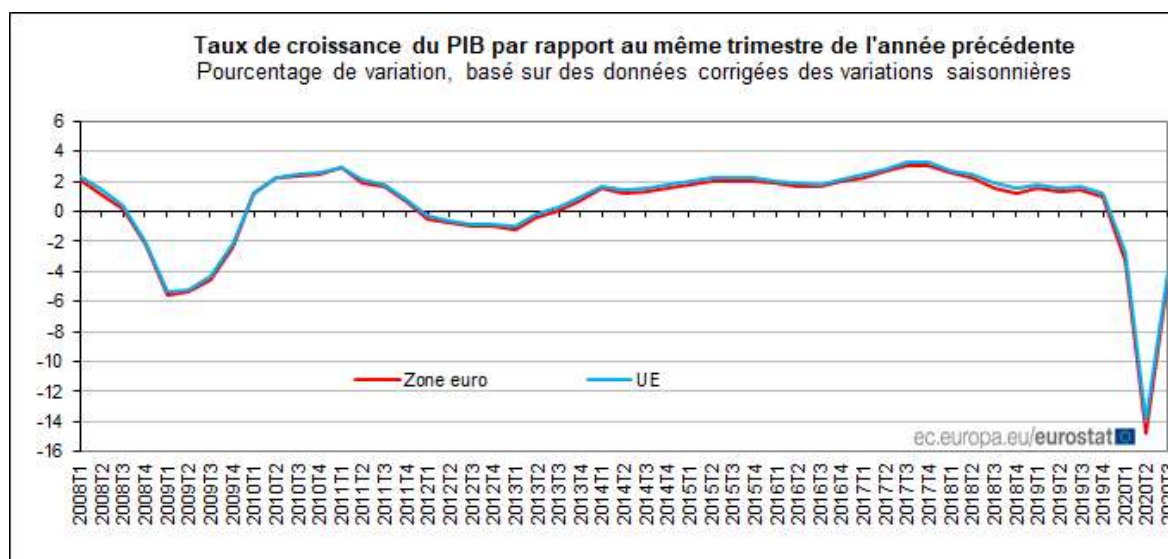
La formation brute de capital fixe (FBCF) demeure fortement en retrait (-5,1 % en glissement annuel), malgré une hausse de 23 % au trimestre. Au total, la demande intérieure finale hors stocks contribue pour +18,9 points à la hausse du PIB ce trimestre.

Les exportations ont enregistré une hausse de +23,2 % après -25,7 % au deuxième trimestre. Les importations augmentent également mais dans des proportions moins marquées (+16,0 % après -17,1 %). Au total, le commerce extérieur contribue positivement à la croissance du PIB de +1,2 point, contre -2,4 points au trimestre précédent. Les variations de stocks contribuent négativement à l'évolution du PIB (-1,9 point après +0,9 point).

La production inférieure de 5 points à son niveau d'avant crise

La production totale de biens et services rebondit de 17,6 % au deuxième trimestre, après -13,9 %. Elle reste inférieure de 4,8 % au niveau du troisième trimestre 2019. La production de biens est en retrait de 8 points en glissement annuel, notamment dans les branches manufacturières (-9,5 % en glissement annuel). Les services sont relativement plus proches de leur niveau d'avant-crise (-3,8 % en glissement annuel), portés notamment par les services non marchands (administration publique, santé humaine dont la production dépasse légèrement les niveaux de l'an passé (+0,8 % en glissement annuel). Les services marchands demeurent plus en retrait (-4,9 % en glissement annuel), notamment dans les transports et l'hébergement-restauration.

Pour la zone euro, le PIB a augmenté de 12,7 % au troisième trimestre par rapport au trimestre précédent, et de 12,1 % dans l'Union Européenne, selon l'estimation publiée par Eurostat, l'office statistique de l'Union européenne. Au deuxième trimestre, le PIB avait reculé de respectivement 11,8 % et 11,4 %. En comparaison avec le même trimestre de l'année précédente, le PIB a cependant enregistré une baisse de 4,3 % dans la zone euro et de 3,9 % dans l'Union au troisième trimestre.



Parmi les États membres pour lesquels les données pour le troisième trimestre 2020 sont disponibles, la France (+18,2 %) a enregistré la hausse la plus importante par rapport au trimestre précédent, suivie par l'Espagne (+16,7 %) et l'Italie (+16,1 %). La Lituanie (+3,7 %), la Tchéquie (+6,2 %) et la Lettonie (+6,6 %) ont enregistré les hausses les plus faibles. Tandis qu'un rebond a été observé par rapport au deuxième trimestre dans tous les pays qui publient leurs données, les taux de croissance par rapport à l'année précédente restent négatifs.

L'Allemagne résiste bien

L'Allemagne semble avoir également bien négocié son rebond en enregistrant une croissance de 8,2 % par rapport au trimestre précédent. Cette reprise est certes plus faible que celle de la France mais ce résultat s'explique par la moindre contraction subie au deuxième trimestre, -9,8 %. Avec la deuxième vague, le gouvernement fédéral a reçu à la baisse ses prévisions pour la fin d'année. Le taux de croissance pour le quatrième

trimestre 2020 serait de 0,4 % contre un pronostic initial de 1,1 %. Sur l'ensemble de l'année, l'économie allemande serait en récession de 5,5 %. Pour 2021, la prévision s'établit à 4,4 % et de 2,5 % en 2022.

Etats-Unis, la croissance quoi qu'il en coûte ?

Au cours du troisième trimestre, le Produit intérieur brut s'est accru de 33,1 % en rythme annualisé, faisant suite à une contraction de 31,4 % au deuxième trimestre. Le niveau de création de richesses de juillet à septembre est supérieur au précédent record de 16,7% datant du premier trimestre 1950. Les autorités américaines privilégient les taux annualisés quand, en Europe, les taux de croissance sont calculés d'un trimestre sur un autre. En retenant ce mode de calcul, le PIB américain a augmenté au troisième trimestre de 7,4 % après une baisse de 9 % au trimestre précédent.

La consommation a été le principal moteur de la croissance américaine avec une hausse annualisée de 40,7 %. Les achats de voitures neuves par les ménages ont par exemple augmenté de 17 %, ceux des équipements de la maison de 12 % et les dépenses pour les soins de santé de 18 %. Les dépenses de vêtements ont, par ailleurs, augmenté de +27,2%.

Le nouveau plan de soutien étant bloqué au Congrès, de nombreux experts craignent un net ralentissement de la croissance pour le dernier trimestre. Le Fonds monétaire international (FMI) parie, pour l'ensemble de l'année, sur une baisse de 4,3% du PIB par rapport à 2019, quand la FED annonce un recul de 3,7 % du PIB.

D'une vague à l'autre

Après le tremblement de terre sanitaire et économique du printemps, l'Europe doit faire face à un deuxième choc en ce début d'automne. Après la rentrée scolaire et les premiers frimas, le virus s'est réactivé dans toute l'Union européenne avec comme caractéristique une large diffusion. Face aux risques d'engorgement des hôpitaux, les pouvoirs publics sont contraints de mettre en œuvre de nouvelles mesures de confinement. Le calendrier n'est guère favorable tant sur le plan sanitaire qu'économique. L'hiver étant propice aux contagions par virus, la deuxième vague risque d'être plus dure à briser que la première. Pour l'occident, la fin de l'année est une période capitale sur le terrain économique avec les fêtes de fin d'année qui étaient censées compenser le manque à gagner du printemps. Les autorités seront sans doute plus vigilantes au moment du déconfinement pour de nouvelles répliques. La Chine semble avoir mieux réussi la sortie du confinement au prix d'une surveillance sociale très importante. A nouveau en capacité de produire et d'exporter, ce pays enregistre actuellement une forte croissance. L'occident compte sur ses vaccins pour enrayer l'épidémie. Compte tenu des protocoles, ceux-ci ne pourront réellement être déployés au mieux qu'à partir de l'été 2021. Ce déploiement exigera la mise en place de plan de production, de distribution et de vaccination draconiens. Au regard des problèmes rencontrés en France pour effectuer la vaccination de la grippe, le défi à relever sera à la hauteur de la crise. D'ici l'été prochain, les pays européens et plus généralement occidentaux seront soumis à un régime de douche écossaise ou de stop and go. La résilience des entreprises et de l'ensemble des actifs sera mise à rude épreuve. Cette deuxième vague brise le rebond de l'été qui s'étiolait depuis le mois de septembre en raison de l'accumulation des incertitudes.

Cette crise sanitaire et économique est aussi psychologique. Pour la première fois depuis de nombreuses décennies, des millions de personnes sont confrontées à des problèmes majeurs sur lesquels ils n'ont que peu de prise si ce n'est de respecter les règles d'hygiène publique. La réduction des libertés publiques dans les pays démocratiques n'avait pas été vécue par la quasi-totalité des populations. Seules les personnes nées avant 1940 peuvent avoir un réel souvenir des privations liées à la Seconde Guerre mondiale et des appels sous le drapeau pour la guerre d'Algérie. Les confinements, le télétravail, la restriction des liens sociaux ont des effets sur la productivité au travail ainsi que sur la consommation de biens et de services.

La seconde vague qui pour le moment est centrée sur l'Europe aura un coût économique en l'état difficilement évaluable. Avant même l'annonce d'un reconfinement, le Ministre de l'Economie, Bruno Le Maire, avait admis le 23 octobre que le PIB pourrait diminuer à nouveau au cours du quatrième trimestre. En Outre l'épidémie, le Ministre soulignait que l'économie française devait faire face à de nombreuses incertitudes, dont les prochaines élections américaines et le Brexit. Il espérait alors que le niveau de 2019 serait atteint d'ici 2022. Avec le reconfinement décidé le 28 octobre, la perte attendue de PIB se situerait entre 2 à 5 points en fonction de la durée et de l'ampleur du confinement d'ici fin décembre. Les dépenses publiques devraient augmenter de plus de 10 milliards d'euros quand les recettes publiques se contracteraient d'autant.

L'Europe et les Etats-Unis devraient avoir des bilans différents à la fin de l'année. Sur le plan sanitaire, la situation n'est d'ailleurs pas identique. L'Europe a été touchée par l'épidémie dès mars quand les Etats-Unis l'ont été plus tardivement. La courbe du nombre de cas diffère entre les deux zones. Après une forte croissance entre avril et mai, le nombre de nouveaux cas aux Etats-Unis s'est stabilisé à 40 000 par jour entre la mi-mai et le mois de juin avant de progresser rapidement pour atteindre 80 000 mi-juillet. Une légère décrue est alors intervenue jusqu'en septembre, mois à partir duquel une nouvelle hausse est constatée. Fin octobre, le nombre de cas atteint 70 000 par jour. En Europe, après le pic de mars/avril autour de 40 000 nouveaux par jour, une forte baisse a été constatée entre mai et août avec un nombre de cas inférieur à 10 000. En revanche, la remontée depuis le début du mois de septembre est massive avec plus de 200 000 cas quotidien en octobre. Le taux de mortalité lié à la maladie y est plus élevé que la moyenne mondiale et de celle de l'Europe. Il est en revanche proche de celui du Royaume-Uni (685 décès par million d'habitants contre 672 au Royaume-Uni et 515 en France). Sur ce sujet, avec l'absence de mesures de confinement, la Suède (517 décès par million d'habitants) se situe au même niveau que la France. Aux Etats-Unis, la tendance a été au maintien de l'activité avec des confinements localisés, essentiellement dans les grandes villes, sachant que la politique sanitaire dépend des Etats fédérés. Si le taux de chômage est passé en quelques semaines de 3,5 à 14,7 % aux Etats-Unis quand celui de l'Europe n'est qu'en légère hausse, les créations d'emploi y sont bien plus nombreuses depuis le mois de juin. Le taux de chômage américain est rapidement redescendu à 7,9 % en septembre.

Sur le plan économique, l'Europe est fortement touchée par la chute du tourisme et de l'activité aérienne. Le nombre de passagers jour est passé de 380 à moins de 100 millions par jour de décembre 2019 à août 2020. Les nouvelles mesures de confinement devrait aboutir à une nouvelle baisse du nombre de passagers pour l'Europe. Cela aura des conséquences sur les recettes touristiques qui compensent, pour la France, une part non négligeable du déficit commercial. Le tourisme représente 9 % du PIB français. Aux dépenses de transports, d'hébergement, de loisirs ou de restauration, il faut ajouter celles

liées aux achats (luxe, alimentaire, cadeaux, etc.). Le manque à gagner sera important pour la France, l'Italie et l'Espagne.

La deuxième vague de l'épidémie touchera évidemment les fêtes de fin d'année et devrait avoir un effet négatif non négligeable sur la restauration et l'hôtellerie. Le commerce en ligne devrait battre tous ses records pour la fin de l'année. La progression de son chiffre d'affaires pourrait dépasser 40 % cette année.

Avec l'aéronautique, l'industrie automobile devrait replonger avec la deuxième vague. Au sein de l'OCDE, la production industrielle de matériel de transports s'était contractée de 70 % au cœur de la première vague avant de revenir à 10 % de son niveau d'avant crise. Ce secteur au-delà de l'épidémie est confronté au problème de la transition énergétique. Dans le cadre des plans de relance, de nombreux gouvernements ont souhaité l'accélérer au risque de fragiliser un secteur majeur de l'économie de leur pays. Avec la deuxième vague, la capacité de résistance des entreprises sera mise à dure épreuve rendant plus que délicat le maintien de mesures contraignantes sur le plan environnemental.

La poche d'épargne de précaution devrait continuer à s'accroître. Depuis huit mois, les ménages, conservent des montants de plus en plus élevés de liquidités. Le taux d'épargne qui était de 15 % au mois de décembre 2019 a atteint 27 % du revenu disponible brut à la fin du deuxième trimestre. Il a dû reculer à 20 % au cours du troisième. Il devrait automatiquement remonter durant le dernier trimestre. Un taux de 24 % serait assez logique.

La deuxième vague devrait conduire à un nouvel accroissement du déficit public. Au niveau de l'OCDE, il était passé de -2 à -14 % de décembre 2019 à juillet 2020. La dette publique des Etats membres dépasse désormais 120 % du PIB. Un nouveau dérapage de 1 à 3 points de PIB est probable. Cette dérive ne pourra qu'amener les banques centrales à augmenter une nouvelle fois la base monétaire sous couvert de rachats d'obligations. La base monétaire est passée de 12 000 à plus de 20 000 milliards de dollars pour l'OCDE de 2019 à juillet 2020. Dans ce contexte d'épargne et d'augmentation des dettes, la masse monétaire atteint près de 50 000 milliards de dollars en juillet 2020 contre 15 000 milliards de dollars en 2002. L'amplification de ce processus aura des conséquences à terme en fonction des choix réalisés par les agents économiques. Compte tenu de la faible appétence à la consommation, les acteurs économiques pourraient privilégier les actifs immobiliers et financiers conduisant à leur hausse. Il y aurait bien une inflation mais limitée à certains actifs. Ce raisonnement suppose la reproduction du schéma des dernières années. Il est imaginable qu'une défiance généralisée aboutisse à une déflation généralisée avec la conservation d'un montant croissant de liquidités. Une trappe à liquidités pourrait ainsi se produire en cas de persistance de l'épidémie et du fait d'une longue récession. Les Gouvernements pourraient être alors tentés de taxer les dépôts à vue afin de forcer les ménages à dépenser ou à investir.

Cette deuxième vague devrait conduire les banques centrales à retarder, une nouvelle fois, l'arrêt de leurs rachats d'obligations et donc de la monétisation des déficits publics. Un tel arrêt aurait aujourd'hui un coût insupportable pour les Etats et les acteurs économiques à travers une hausse rapide des taux d'intérêt. La sortie des politiques monétaires expansives devra s'accompagner d'une réduction des déficits publics. Or celle-ci par son caractère récessif est également peu admissible en l'état actuel de la situation. Le problème de la sortie du tout endettement qui se posait après la première

vague, est évidemment encore plus d'actualité avec la seconde. La monétisation semble être pour le moment la seule porte de sortie.

Essoufflement d'une reprise

Avant même les mesures prises à partir du milieu du mois d'octobre (fermeture des bars, couvre-feu) et le reconfinement annoncé par Emmanuel Macron le 28 octobre, la reprise s'essouffait. Selon le Ministère du Travail, en septembre, 30 % des salariés travaillent toujours dans une entreprise dont l'activité a diminué (après 32 % en août, 36 % en juillet, 51 % en juin et 71 % en mai). 6 % des salariés travaillent dans une entreprise dont l'activité s'est arrêtée ou a diminué de plus de moitié (après 7 % en août, 9 % en juillet, 13 % en juin et 27 % en mai). La proportion de salariés employés dans des entreprises dont l'activité est inchangée par rapport à ce qui était stagné (62 % en septembre après 60 % en août, 53 % en juillet, 37 % en juin et 22 % en mai). Seuls 8 % des salariés travaillent dans une entreprise dont l'activité est en hausse (11 % en juillet, 12 % en juin et 7 % en mai).

Dans 80 % des cas, le manque d'activité est imputé à l'absence de débouchés. En septembre, les fermetures administratives expliquaient 9 % des arrêts d'activité comme en août mais 25 % dans le secteur de l'hébergement - restauration. Le manque de personnel pouvant travailler pèse sur l'activité pour 7 % des entreprises après 5 % en août. Le secteur agricole est très fragilisé. Ainsi, il a fallu un accord avec le Maroc pour permettre en urgence le ramassage des clémentines corses. Par ailleurs, 4 % des entreprises rencontrent des difficultés d'approvisionnement, contre 7 % en août.

Les chiffres du Ministère du Travail apparaissent moins optimistes que ceux délivrés par l'INSEE qui estime que le déficit d'activité est, en France, de 5 points. À partir des données liées à l'emploi, ce déficit semblerait être plus proche de 10 points avec une tendance à la dégradation depuis le début du mois de septembre. La fin de la période estivale s'accompagne d'un durcissement des mesures sanitaires. Pour le moment, le commerce de biens a bien résisté notamment grâce à la vente en ligne.

Les TPE et les grandes entreprises en souffrance

Les entreprises de moins de 20 salariés sont celles qui enregistrent toujours des déficits d'activité importants (8 % des salariés de ces entreprises n'ont pas repris le travail). Les entreprises de taille moyenne (100 à 250 salariés) sont les moins touchées par la sous-activité.

L'hébergement-restauration en plein marasme dès septembre

Le secteur du tourisme qui pèse plus de 8 % du PIB en France (30 % en Corse) demeure le plus touché par la crise sanitaire. De nombreux établissements ont fermé après la saison estivale. Avec les nouvelles mesures prises en septembre, de nouvelles fermetures ont été programmées pour le début du mois de novembre.

En septembre, dans ce contexte, l'activité se dégrade dans l'hébergement - restauration par rapport à août. 74 % des entreprises sont en baisse d'activité dont 24 % pour plus de 50 % et 4 % à l'arrêt. La dégradation de l'activité a été marquée. En août, 61 % des entreprises de ce secteur connaissaient une baisse d'activité dont 13 % à hauteur de plus de 50 % et 8 % à l'arrêt en août. La saison estivale a été relativement correcte en

particulier sur la façade océane du pays. Les hôtels ont connu néanmoins des taux d'occupation plus faible que les années précédentes, les touristes privilégiant les résidences saisonnières et la famille. Les seniors qui traditionnellement assurent la majorité des nuitées en septembre se sont moins déplacés en raison du risque sanitaire.

Les transports toujours handicapés

Les baisses d'activités supérieures à 50 % et les arrêts restent également particulièrement importants dans le secteur des transports. Aucun progrès n'est constaté sur ce secteur. 14 % des entreprises étaient à l'arrêt en septembre contre 13 % en août et 16 % en juillet. Les transports aériens sont fortement pénalisés. Air France réalise au mieux 30 % de son chiffre d'affaires. Le transport ferroviaire est à 70 % de son activité normale.

La culture en panne

Pour les « autres activités de service » le nombre d'entreprises à l'arrêt reste élevé (11 % après 14 % en août et 20 % en juillet). Les entreprises exerçant dans les domaines des arts, des spectacles et des activités récréatives sont en nettes sous-activité. (24 % sont à l'arrêt en septembre après 16 % en août et 38 % en juillet).

L'immobilier résiste jusqu'à quand ?

Le secteur de l'immobilier est toujours dans une phase de compensation de la sous-activité provoquée par le confinement. En septembre, 88 % des entreprises de ce secteur déclarent que leur activité est restée inchangée ou qu'elle a augmenté (après 82 % en août et 80 % en juillet). L'activité a également bien repris dans le secteur de la construction (86 % d'activité inchangée ou qui a augmentée, comme en août, et après 81 % en juillet).

La gestion du risque sanitaire, un sujet complexe pour un grand nombre d'entreprises

Au 30 septembre, les principales difficultés éprouvées par les entreprises relèvent toujours de la gestion des questions sanitaires. Les grandes entreprises sont naturellement plus exposées à ce problème du fait du nombre important des salariés sur les sites. 39 % des entreprises de 500 salariés ou plus déclarent avoir des problèmes pour mettre en place les protocoles sanitaires, contre 22 % pour les entreprises de 10 à 19 salariés. Les secteurs des transports et de l'énergie sont les plus concernés par la problématique sanitaire.

L'augmentation de la fréquence du nettoyage des postes de travail constitue une contrainte pour de nombreuses entreprises. Elle génère un surcoût non négligeable supérieures à l'octroi de masques.

Un cinquième des salariés travaillent dans une entreprise rencontrant des problèmes financiers

21 % des salariés travaillent dans une entreprise avouant des problèmes financiers. Ce taux est de 23 % pour les entreprises de 500 salariés ou plus contre 18 % pour les entreprises de 10 à 19 salariés. Sans surprise, le secteur de l'hébergement - restauration

est le plus concerné par ce type de problème. Ceux de l'énergie et de l'information-communication se caractérisent également par un grand nombre d'entreprises en difficultés financières. Les secteurs de l'agro-alimentaire, de l'immobilier et de la finance sont pour le moment préservés.

Les difficultés d'approvisionnement sont globalement très peu citées, mis à part dans les secteurs de la fabrication de matériels de transport (25 %), des biens d'équipement (18 %), du commerce (15 %) et de la fabrication d'autres produits industriels (12 %). Au 30 septembre, les difficultés liées aux fermetures administratives sont toujours aussi importantes dans l'hébergement-restauration (18 %) et dans les autres activités de service (11 %, dont 23 % dans les arts et spectacles). Enfin, le manque de personnel est particulièrement présent dans l'enseignement privé, la santé humaine privée et l'action sociale (32 %) et le secteur des transports (26 %), alors que la part de salariés travaillant dans une entreprise qui ne rencontre plus aucune difficulté varie entre 10 % dans l'hébergement-restauration et 37 % dans les activités immobilières.

Le manque de débouchés

Les difficultés tenant au manque de débouchés sont régulièrement citées dans la fabrication de matériels de transport (47 % des salariés concernés), l'information - communication (46 %), l'hébergement - restauration (45 %), les biens d'équipements (41 %) et la fabrication d'autres produits industriels (41 %). Elles sont à l'inverse peu présentes dans l'enseignement privé (11 %) et les activités immobilières (14 %).

Des licenciements centrés dans les grandes entreprises

En septembre, la proportion d'entreprises engageant des plans de réduction des effectifs a augmenté par rapport au mois de juillet et août. Cette hausse est significative dans les entreprises de 500 salariés ou plus. Les secteurs les plus exposés sont les secteurs de l'hébergement - restauration, du commerce et du service aux entreprises.

La part de salariés travaillant dans des entreprises ayant vu leurs effectifs augmenter est néanmoins en hausse, 7 % en septembre, après 5 % fin août et 6 % fin juillet. Au 30 septembre, le secteur le plus concerné par les augmentations d'effectifs est le secteur de l'enseignement privé, de la santé humaine privée et de l'action sociale.

Une nouvelle baisse des CDD

Les réductions d'effectifs décidées par les entreprises passent majoritairement par l'annulation ou le report d'embauches prévues (55 % après 47 % fin août). Les non-renouvellements de CDD, très fréquents de mars à mai avant de diminuer entre les mois de juin et d'août, repartent à la hausse en septembre (53 %, après 41 % fin août). La part des ruptures conventionnelles, en nette augmentation depuis mai, a été stable en septembre. Les petites entreprises ont plutôt eu recours à l'annulation ou le report d'embauches prévues (45 %) pour réduire leurs effectifs, quand les grandes entreprises privilégient le non-renouvellement des CDD (67 %).

Recul du recours au chômage partiel en septembre

En septembre, 25 % des salariés travaillent dans une entreprise qui a mis au moins une partie de ses salariés au chômage partiel, après 31 % en août, 38 % ou 58 % en juin. Le recours au chômage partiel est toujours particulièrement important dans l'hébergement, la restauration et dans la fabrication de matériels de transport. Le recours au chômage partiel diminue dans tous les secteurs en septembre excepté les biens d'équipement.

Le manque de débouchés/commandes est devenu la raison principale évoquée par les entreprises qui ont toujours recours au chômage partiel en septembre quand les mois précédents les vacances la problématique de la garde d'enfants arrivaient en tête.

Retour temporaire sur site avant reconfinement

En septembre, la proportion des salariés de retour sur site avait augmenté par rapport au mois précédent (70 % après 55 % en août). Cette hausse par rapport au mois d'août s'expliquait par le retour de congés pour une grande partie des salariés (8 % après 27 % en août, 21 % en juillet et 7 % en juin) et par la volonté des directions de privilégier le présentiel. La part de salariés sur site est supérieure à celle de juin (63 %), mois plus comparable à septembre du point de vue des congés. 12 % des salariés étaient en télétravail au moins une journée par semaine en septembre contre 17 % en juin. Ce taux était, en septembre, de 18 % dans les entreprises de plus de 500 salariés. Au sein des TPE de moins de 20 salariés, il était de 5 %. Le télétravail reste particulièrement fréquent dans les secteurs de l'information et de la communication (46 % des salariés en moyenne sur une semaine, après 36 % en août), et dans les activités financières et d'assurance (31 % après 22 %), pour lequel il était déjà plus répandu avant la crise.

En septembre, les salariés ayant exercé leur droit de retrait demeurent très minoritaires (moins de 1 %), quand la part de salariés en arrêt maladie est en légère augmentation (8 % après 6 % entre juin et août).

Une productivité entamée

Les contraintes sanitaires pèsent sur la productivité de la quasi-totalité des entreprises. Les PME seraient les plus touchées par la hausse des coûts liés à l'épidémie. Les secteurs les plus exposés sont ceux de l'enseignement, la santé humaine et de l'action sociale, ainsi celui de l'agro-alimentaire. Figurent évidemment les transports et l'hébergement - restauration. La baisse de la productivité est également importante (de plus de 10 %) dans les secteurs de la fabrication de matériels de transports l'hébergement et la restauration, ainsi que du commerce.

À compter du mois d'octobre, une baisse d'activité est à attendre. L'État a pris des engagements comme en mars dernier, pour atténuer le manque à gagner pour les secteurs les plus exposés. Leur résilience sera mise à dure épreuve. Les secteurs du commerce, de l'hébergement, de la restauration et des spectacles continueront d'enregistrer de forte baisse de chiffres d'affaires ainsi que les transports.

L'hétérogénéité de la performance des ETI en France

La France compte 5 400 entreprises de taille intermédiaire (ETI). Cette catégorie rassemble les entreprises qui ont :

- entre 250 et 4999 salariés ;
- un chiffre d'affaires de moins de 1,5 milliard d'euros ou un total de bilan de moins de 2 milliards d'euros ;
- ou moins de 250 salariés, mais un chiffre d'affaires de plus de 50 millions d'euros et un total de bilan de plus de 45 millions d'euros.

Dans leur ensemble, les ETI représentent 25 % de l'emploi, 30 % du chiffre d'affaires, 34 % des exportations, 27 % de la valeur ajoutée, 29 % des immobilisations et 30 % des investissements des entreprises françaises. Ces entreprises constituent de plus en plus l'architecture de l'économie française. En effet, leur croissance est supérieure à celle des autres groupes d'entreprises. De 2010 à 2017, la valeur ajoutée des grandes entreprises a stagné, celle des PME a crû de 18 %, celle des ETI de 26 %. Sur la même période, les exportations des grandes entreprises ont crû de 42 %, celle des ETI de 38 %, celle des PME seulement de 20 %. Leur taux de marge est de 23 % quand celui des grands groupes est de 28 % et celui des PME de 18 %. Les ETI ont en effet un poids dans le chiffre d'affaires, l'investissement et surtout les exportations, supérieur nettement à leur poids dans l'emploi. Cette surreprésentation doit être relativisée en raison de la forte présence des ETI dans le secteur industriel. 34 % des salariés des ETI travaillent dans l'industrie manufacturière, contre 19 % pour les autres catégories d'entreprises, et les ETI représentent 38 % de l'emploi dans l'industrie manufacturière.

Le groupe des ETI est très hétérogène. Il convient en effet de distinguer :

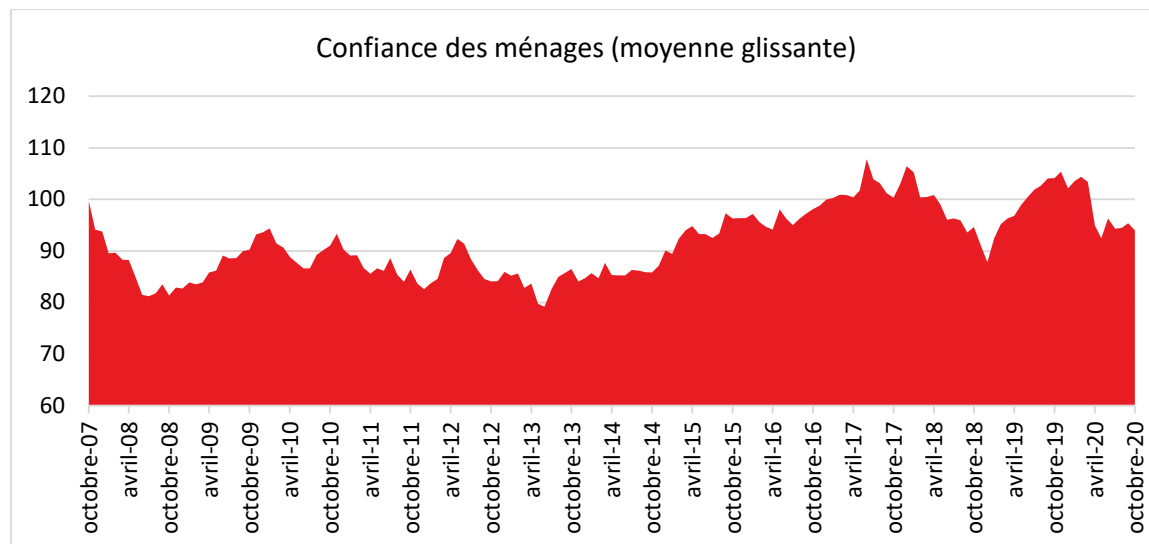
- les ETI françaises (2088 entreprises) ;
- les ETI multinationales sous contrôle français (1 658 entreprises) ;
- les ETI multinationales sous contrôle étranger (1 447 entreprises).

La performance globale des ETI vient des ETI multinationales, et surtout des ETI filiales de multinationales étrangères, qui ont une productivité élevée, qui sont très exportatrices, qui investissent de manière permanente. Les ETI indépendantes françaises ont une productivité assez faible, et sont peu exportatrices.

C'ÉTAIT DÉJÀ HIER

Des ménages en proie au doute en octobre

Avant les annonces de reconfinement prononcées par le Président de la République, la confiance des ménages dans la situation économique s'érodait. L'indicateur de l'INSEE mesurant cette confiance a perdu un point en octobre par rapport à septembre. À 94, il retrouve son niveau de juillet et août et demeure en-dessous de sa moyenne de longue période (100).

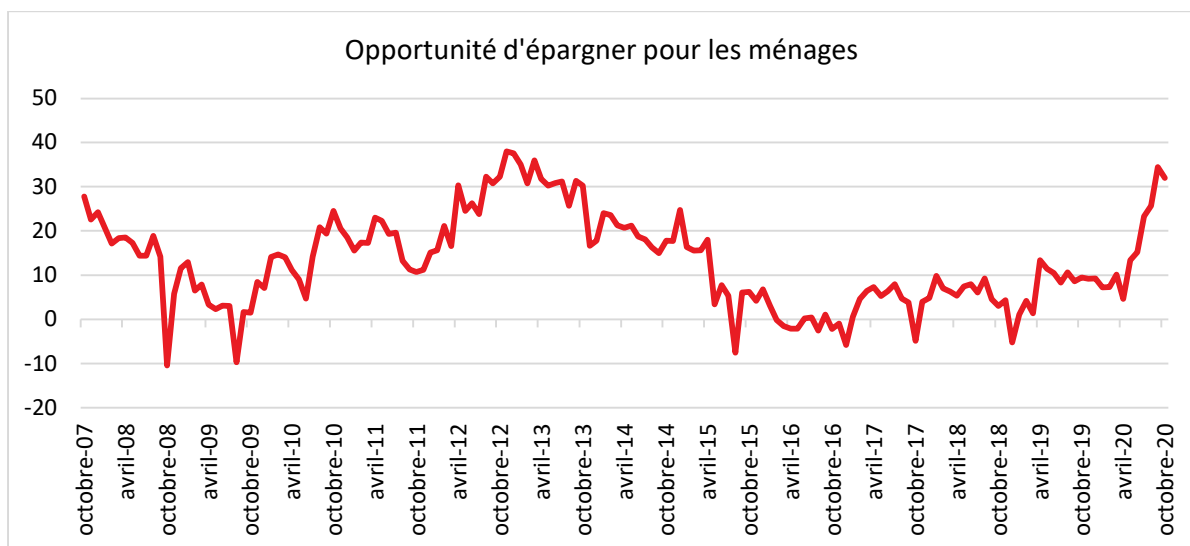


Cercle des Épargne – données INSEE

En octobre, les ménages sont moins optimistes sur leur situation financière future. L'indicateur est en baisse de trois points et repasse en dessous de sa moyenne de longue période. En revanche, le solde d'opinion des ménages relatif à leur situation financière passée est stable et se maintient au-dessus de sa moyenne de longue période.

Par ailleurs, la proportion de ménages estimant qu'il est opportun de faire des achats importants est stable. Le solde correspondant est malgré tout inférieur à sa moyenne de longue période.

En octobre, la part des ménages estimant qu'il est opportun d'épargner est en baisse. Le solde correspondant perd deux points, mais demeure très au-dessus de sa moyenne de long terme. Le solde d'opinion des ménages sur leur capacité d'épargne future baisse quant à lui légèrement. Il perd un point et se maintient bien au-dessus de sa moyenne de longue période.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

En octobre, la part des ménages qui considèrent que le niveau de vie en France va s'améliorer au cours des douze prochains mois diminue. En revanche, la part des ménages qui considèrent que le niveau de vie en France s'est amélioré au cours des douze derniers mois reste stable.

Les craintes des ménages concernant l'évolution du chômage s'accroissent un peu en octobre. Le solde correspondant augmente de deux points et demeure très au-dessus de sa moyenne de longue période.

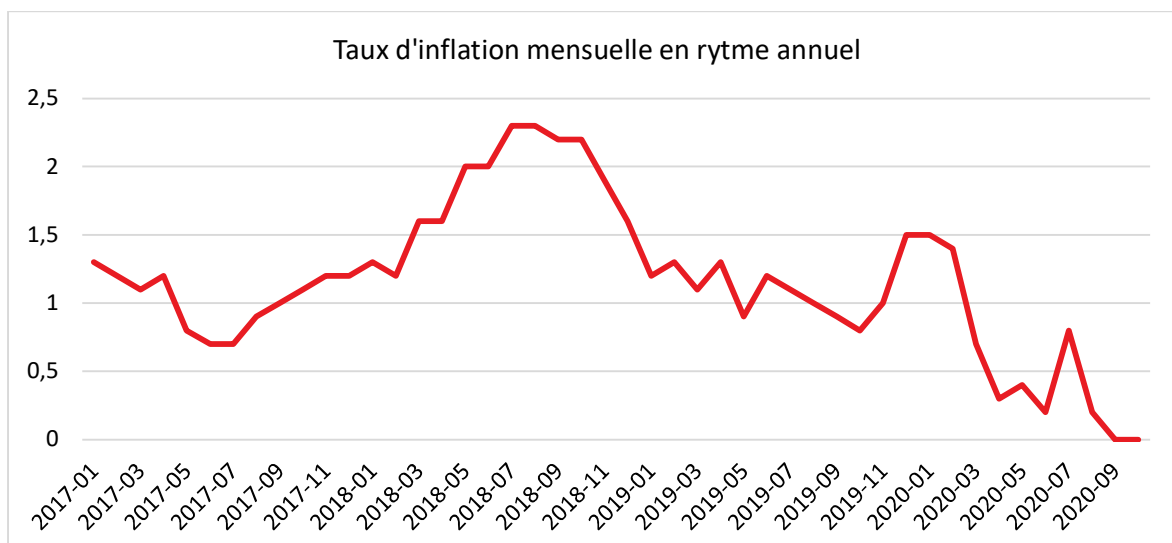
Après la période estivale, les ménages commencent, courant octobre, à prendre conscience de l'arrivée de la deuxième vague. Au regard de la situation sanitaire et économique, le moral des Français mesuré par l'INSEE peut apparaître comme relativement correct. Les mesures de soutien décidées par les pouvoirs publics peuvent expliquer cet état d'esprit qui néanmoins s'accompagne d'une forte défiance à l'égard de ces derniers.

Calme plat sur le front des prix

Selon l'estimation provisoire réalisée en fin de mois, sur un an, et pour le deuxième mois consécutif, les prix à la consommation seraient stables en octobre 2020. Par rapport à ceux du mois de septembre, les prix de l'alimentation seraient plus dynamiques sur un an, alors que ceux des services augmenteraient moins. Les prix de l'énergie et des produits manufacturés baisseraient moins que le mois précédent.

Sur un mois, les prix à la consommation reculeraient de 0,1 %, après -0,5 % le mois précédent. Les prix de l'alimentation et de l'énergie rebondiraient après une baisse en septembre. Ceux des services baisseraient moins que le mois précédent. Les prix du tabac seraient stables. Ceux des produits manufacturés ralentiraient fortement après un rebond le mois dernier.

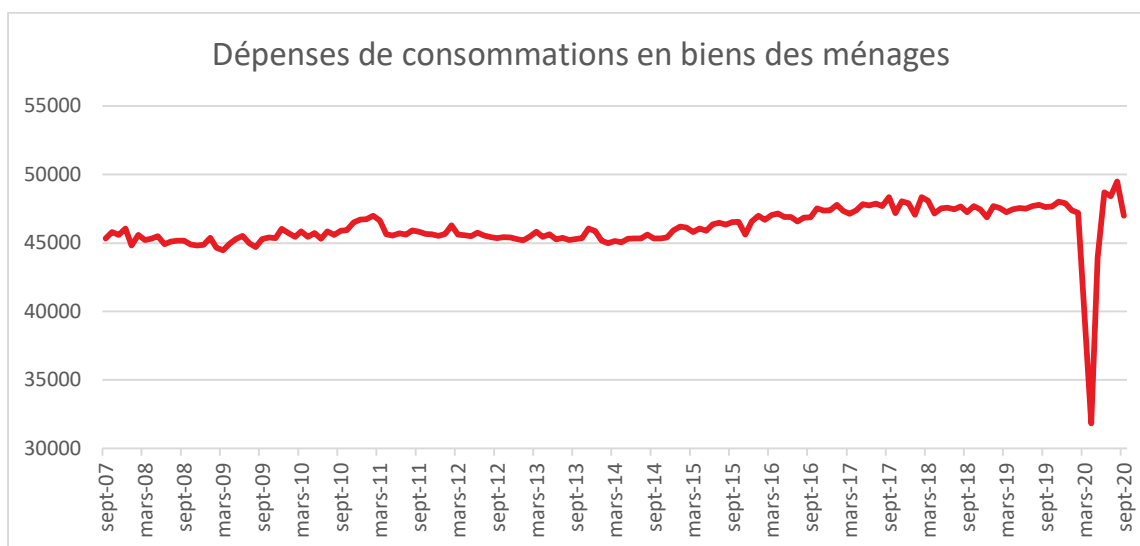
Sur un an, l'indice des prix à la consommation harmonisé serait stable pour le deuxième mois consécutif. Sur un mois, il baisserait de 0,1 %, après -0,6 % le mois précédent.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

La consommation faiblit en septembre

Au mois de septembre, selon l'INSEE, les dépenses de consommation des ménages en biens ont diminué de 5,1 % en volume après +2,2 % en août. Après avoir rebondi à la sortie du confinement, la consommation des ménages en biens repasse ainsi en dessous de son niveau de février (−0,5 %), pour la première fois depuis mai. Ce repli provient de la baisse importante des achats de biens fabriqués (−6,8 %) et de biens alimentaires (−4,8 %), et dans une moindre mesure des dépenses en énergie (−0,9 %). Les effets liés au report des dépenses dû au premier confinement se sont estompés en septembre quand, dans le même temps, les mesures prises pour endiguer la deuxième vague ainsi que le contexte global ont pesé sur les dépenses de consommation.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

En septembre, la consommation de biens fabriqués a diminué de −6,8 % après +3,5 % en août, principalement du fait du repli des dépenses en habillement-textile (−15,9 % après +22,0 %). Le recul des achats de biens durables a atteint −5,1 % après −1,5 %.

En septembre, les dépenses en biens durables ont baissé de $-5,1$ % pour le troisième mois consécutif, du fait du nouveau recul marqué de la consommation de matériel de transport ($-6,0$ % après $-5,6$ %). Les achats d'équipement du logement (appareils ménagers, produits électroniques) se replient de $-5,8$ % après avoir connu plusieurs mois de hausse ($+6,3$ % en août). Ceux-ci restent toutefois supérieurs de $9,5$ % à leur niveau de février.

Les dépenses en habillement-textile se replient de $-15,9$ % en septembre après $+22,0$ % en août). Ce contrecoup est notamment lié au décalage des dates des soldes d'été, fixées cette année du 15 juillet au 11 août. Les dépenses en habillement-textile sont cependant, en septembre, supérieures de $2,4$ % à leur niveau de février.

La consommation alimentaire a diminué de $-4,8$ % après $+2,4$ %. En septembre, les dépenses correspondantes sont inférieures de $3,2$ % à leur niveau de février. Les Français ont renoué avec la restauration à l'extérieur de leur domicile en septembre d'autant plus que le temps était clément.

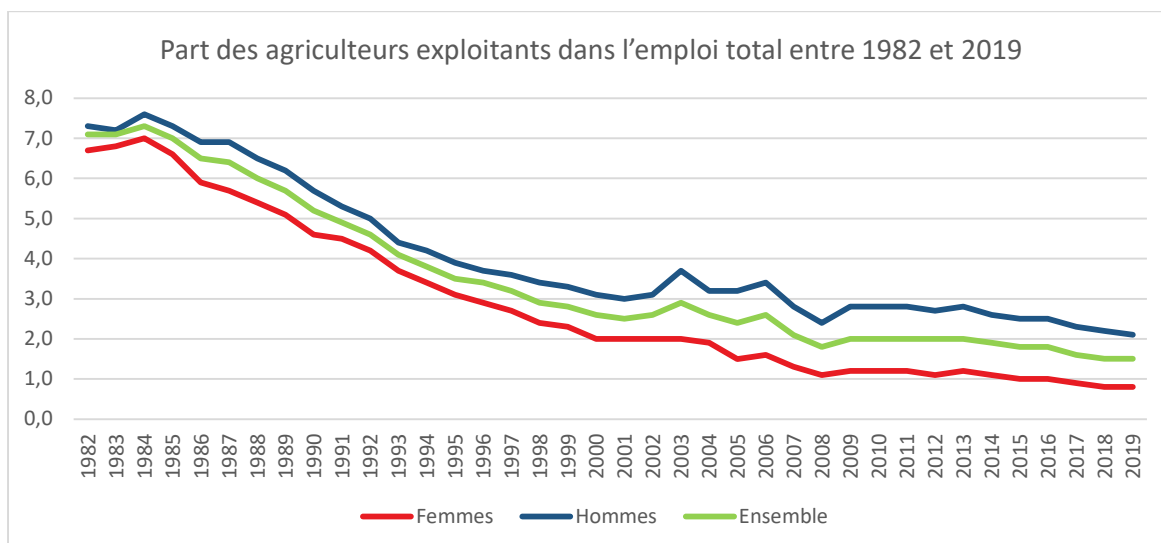
Sur l'ensemble du troisième trimestre 2020, le repli de la consommation alimentaire s'accroît nettement ($-3,3$ % après $-0,5$ % au deuxième trimestre), repassant sous son niveau du troisième trimestre 2019 ($-0,9$ %).

En septembre, la consommation d'énergie baisse de nouveau ($-0,9$ % après $-1,3$ %). La consommation de gaz et d'électricité se replie franchement ($-2,0$ % après $+0,4$ % en août). En revanche, la consommation de carburants rebondit légèrement ($+0,4$ % après $-3,6$ %), mais reste inférieure de $6,7$ % à son niveau de février.

Sur l'ensemble du troisième trimestre 2020, la consommation d'énergie rebondit ($+16,9$ % après $-11,7$ % au deuxième trimestre), mais ne retrouve pas encore son niveau du troisième trimestre 2019 ($-1,5$ %).

Quatre fois moins d'agriculteurs exploitants qu'il y a quarante ans

En 2019, en France, environ 400 000 personnes en emploi au sens du Bureau international du travail (BIT) sont, dans leur emploi principal, agriculteurs exploitants, soit $1,5$ % de l'emploi total. Parmi eux, 7 % effectuent des activités liées à l'exploitation de ressources naturelles, mais ne possèdent pas d'exploitation agricole ; ils sont entrepreneurs de travaux agricoles, exploitants forestiers, patrons pêcheurs ou aquaculteurs. En près de quarante ans, la proportion des agriculteurs exploitants a fortement diminué. En 1982, la France comptait 1,6 million d'agriculteurs, soit $7,1$ % de l'emploi total. Dans le même temps, le nombre d'ouvriers agricoles, rattachés au groupe social des ouvriers, a lui aussi baissé, mais dans une moindre mesure, de 310 000 en 1982 à 250 000 en 2019.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

En 2019, près des trois quarts des agriculteurs exploitant n'emploient aucun salarié. 69 % sont à leur compte sans avoir de salarié et 5 % sont des aides familiaux. Quand ils sont employeurs, les agriculteurs exploitants ont souvent peu de salariés : dans 53 % des cas, ils en ont un seul et dans 33 % des cas ils en ont entre deux et quatre ; seuls 5 % ont au moins dix salariés. En 2019, près de 40 % des agriculteurs exercent leur activité dans le cadre d'une société.

Une population majoritairement masculine

En 2019, 73 % des agriculteurs exploitants sont des hommes, contre 52 % de l'ensemble des personnes en emploi. La proportion d'hommes atteint 90 % chez les entrepreneurs de travaux agricoles, exploitants forestiers indépendants, patrons pêcheurs et aquaculteurs. Les femmes qui sont agricultrices dans leur emploi principal ont plus souvent que les hommes le statut d'aide familial (12 % contre 2 %).

En 1982, la population agricole était plus féminine qu'aujourd'hui. Les hommes représentaient alors 61 % des agriculteurs, soit une proportion comparable à celle observée sur l'ensemble des personnes en emploi (59 %). Depuis, la part des hommes au sein des agriculteurs n'a cessé d'augmenter, alors que l'ensemble des emplois s'est féminisé. Le recul de la part des femmes au sein des personnes ayant un emploi principal d'agriculteur s'explique en premier lieu par le fait qu'il y a de moins en moins de conjointes d'agriculteurs qui sont elles aussi agricultrices. Ainsi, en 1982, près de 60 % des hommes agriculteurs avaient une conjointe agricultrice ; cette proportion n'est plus que de 19 % en 2019.

Une population vieillissante

En 2019, 55 % des agriculteurs ont 50 ans ou plus, soit 24 points de plus que pour l'ensemble des personnes en emploi (31 %). En particulier, 13 % des agriculteurs ont 60 ans ou plus, contre 3 % des personnes en emploi. Les agriculteurs constituent ainsi, et de loin, le groupe socioprofessionnel comportant proportionnellement le plus de seniors en activité. À l'inverse, seuls 1 % des agriculteurs ont moins de 25 ans, contre 8 % pour l'ensemble des personnes en emploi.

Au cours des quarante dernières années, la population des agriculteurs a vieilli : entre 1982 et 2019, la part des 50 ans ou plus y a augmenté de 7 points. Toutefois, son vieillissement est relativement moins marqué que pour l'ensemble des emplois, où la part des 50 ans ou plus a augmenté de 10 points sur la même période.

Une augmentation des compétences

En 2019, 26 % sont ainsi diplômés de l'enseignement supérieur, contre 43 % des personnes en emploi. Les agriculteurs sont en revanche plus fréquemment titulaires d'un BEP ou CAP (BEP ou CAP agricoles notamment), 34 % en 2019, contre 22 % en moyenne.

Le niveau de diplôme des agriculteurs s'est cependant fortement élevé ces dernières décennies. En 2019, seuls 14 % des agriculteurs n'ont aucun diplôme ou uniquement le brevet des collèges, soit une part comparable à celle observée sur l'ensemble des personnes en emploi. En 1982, ils étaient 82 % à n'avoir aucun diplôme ou seulement le brevet des collèges, contre 54 % pour l'ensemble des personnes en emploi.

Les agriculteurs, un rythme de travail important

En 2019, pour leur emploi principal, ils ont déclaré une durée habituelle hebdomadaire de travail de 55 heures en moyenne, contre 37 heures pour l'ensemble des personnes en emploi (+ 49 %). Leur durée annuelle effective excède de 65 % celle de l'ensemble des personnes en emploi du fait d'un nombre de jours de vacances réduit.

En 2019, 88 % des agriculteurs ont travaillé au moins un samedi au cours des quatre dernières semaines (contre 39 % de l'ensemble des personnes en emploi) et 71 % au moins un dimanche (contre 22 %). Par ailleurs, 15 % des agriculteurs ont, au cours des quatre dernières semaines, travaillé au moins une fois la nuit, entre minuit et 5 heures du matin, contre 10 % pour l'ensemble des personnes en emploi.

Un marché de l'emploi toujours sous oxygène

Après la forte dégradation en mars et avril, le nombre de demandeurs d'emploi (catégorie A) poursuit son mouvement de baisse engagé en mai dernier. Ce processus est alimenté par la signature de CDD et de missions d'intérim. L'analyse des chiffres de l'emploi reste toujours délicate à réaliser compte tenu de l'ampleur des mesures de soutien qui masque en partie la situation économique. Certains spécialistes de l'emploi annoncent une augmentation massive des licenciements qui pour le moment n'est pas intervenue. D'autres soulignent que l'arrêt des mesures de soutien doit être retardé. Avec les mesures liées à la seconde vague, cette question semble être réglée.

En moyenne au troisième trimestre 2020, en France métropolitaine, le nombre de personnes inscrites à Pôle emploi et tenues de rechercher un emploi (catégories A, B, C) s'élevait à 5 783 800. Parmi elles dont 3 673 400 personnes inscrites en catégorie A (sans emploi et en recherche active). Sur trois mois, la baisse est de 11,5 % (-475 900). Sur un an, la hausse est de 9,5 %.

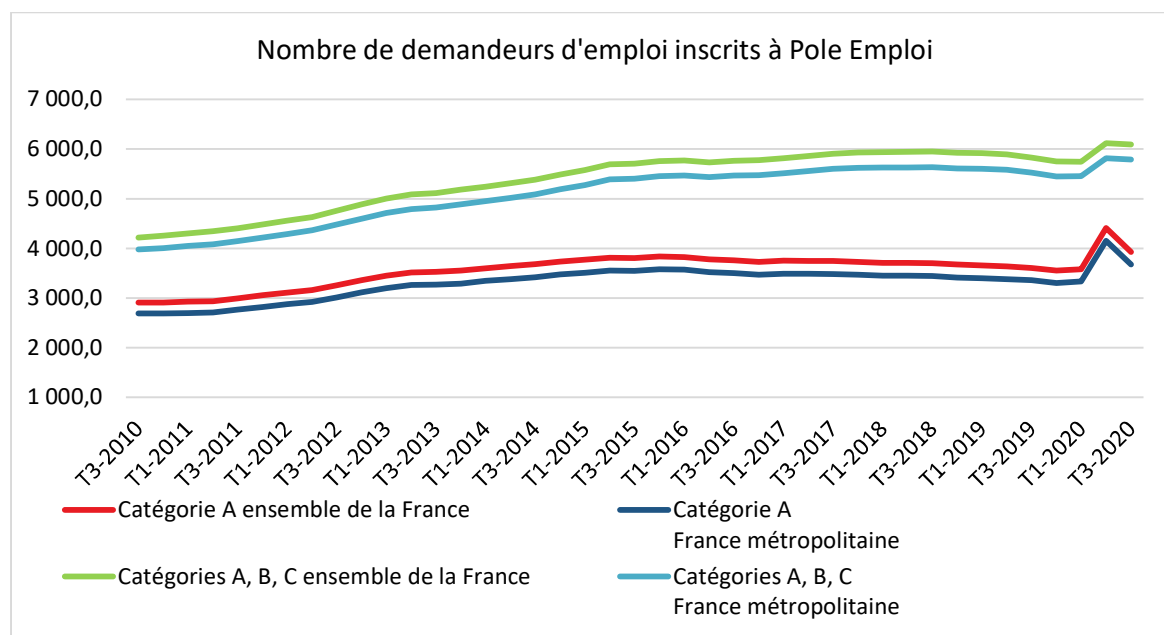
Le nombre de personnes exerçant une activité réduite courte (catégorie B) augmente de 9,7 % par rapport au trimestre précédent et sur la même période celui des personnes en activité réduite longue (catégorie C) croît de 37,7 %. Au total, le nombre de demandeurs

d'emploi en catégories A, B, C a diminué de juillet à septembre de 0,5 % (-31 200). Sur un an, la hausse est de 4,7 % sur un an. Au troisième trimestre, 646 100 personnes inscrites à Pôle emploi ne sont pas tenues de rechercher un emploi. Elles sont soit non immédiatement disponibles et sans emploi (catégorie D, par exemple en formation ou en contrat de sécurisation professionnelle, maladie), soit pourvues d'un emploi (catégorie E, par exemple, création d'entreprise, contrat aidé). Sur ce trimestre, le nombre d'inscrits en catégorie D a augmenté de 14,5 % et celui des inscrits en catégorie E a baissé de 4,4 %.

La reprise semblait en septembre avoir des effets réels sur l'emploi. En effet, sur ce seul mois de septembre, le nombre d'inscrits à Pôle emploi avait baissé dans les trois catégories par rapport au mois d'août. Il avait ainsi reculé de 0,4 % dans la catégorie A et de 1,8 % dans les catégories B et C. Pour ces deux dernières catégories, il s'agissait de la première baisse enregistrée depuis mai.

Toutes les catégories d'âge ont bénéficié de la baisse. Le nombre d'inscrits en catégorie A a diminué de 15,2 % pour les moins de 25 ans, -12 % pour les 25-49 ans et près de -8 % pour les personnes ayant au moins 50 ans.

Dans l'ensemble de la France (y compris les départements-régions d'outre-mer, hors Mayotte), le nombre de demandeurs d'emploi s'élève à 3 924 100 pour la catégorie A. Il diminue de 11,0 % sur le trimestre (+8,8 % sur un an). Pour les catégories A, B, C ce nombre s'établit à 6 086 100. Il diminue de 0,5 % sur ce trimestre et croît de 4,4 % sur un an. Cette baisse après le pic du deuxième trimestre s'explique par la reprise qui a permis le retour des CDD et des missions d'intérim. Le maintien des dispositifs d'aide aux entreprises (PGE et chômage partiel) limite pour le moment la progression des inscriptions.

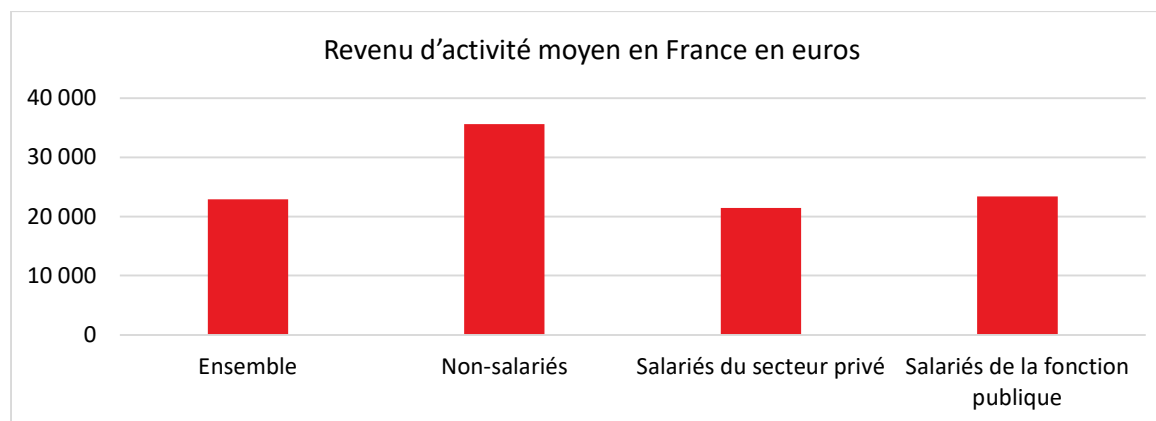


Cercle de 'Épargne - DARES

L'INSEE craint la destruction de plus de 800 000 emplois sur l'ensemble de l'année 2020 avec un taux de chômage qui se rapprocherait de 10 %.

23 000 euros, le revenu moyen annuel d'activité en France

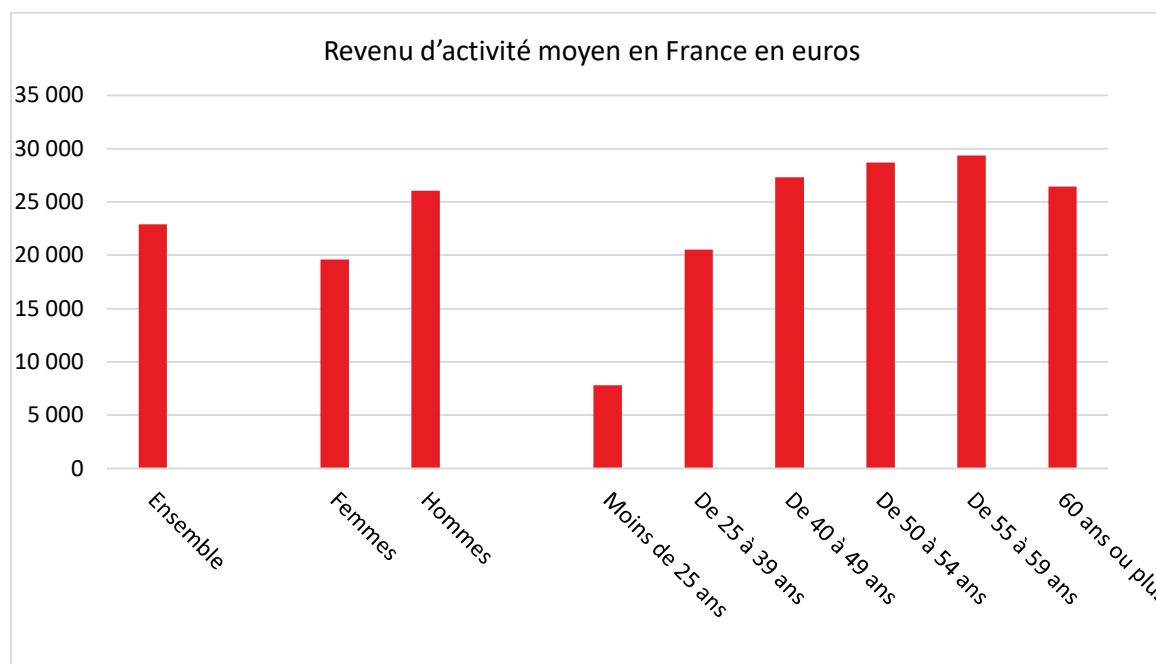
En 2017, le revenu d'activité s'établit en moyenne à 22 930 euros par an. Cette moyenne varie selon le statut (salarié ou non) et, pour les salariés, selon que leur employeur relève du secteur public ou du privé. Les personnes dont la majorité des revenus provient d'une activité non salariée (les « non-salariés ») perçoivent, en moyenne, un revenu supérieur de 66 % à ceux dont la majorité des revenus provient d'une activité salariée dans le secteur privé, et de 52 % à celui des personnes principalement salariées de la fonction publique.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Un revenu qui augmente avec l'âge

Le revenu d'activité augmente avec l'âge jusqu'à 60 ans. Celui des 55-59 ans est ainsi en moyenne 3,8 fois supérieur à celui des moins de 25 ans. Il croît aussi avec le niveau de diplôme : les diplômés de niveau Bac+3 ou plus gagnent 2,3 fois plus que les actifs n'ayant pas le Bac. Les femmes gagnent en moyenne un tiers de moins que les hommes.



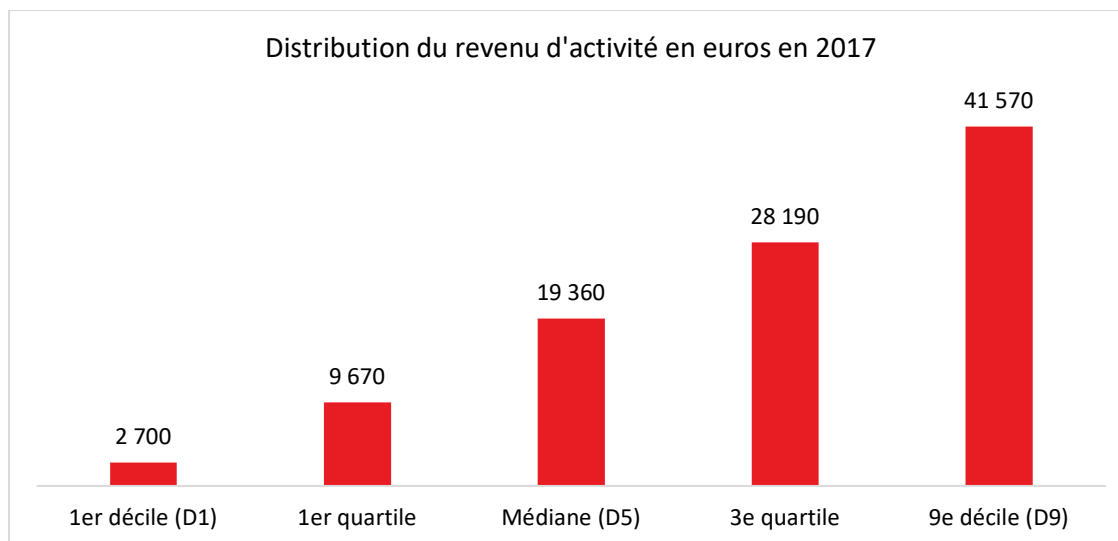
Cercle de l'Épargne – données INSEE

Un revenu fonction logique du temps de travail

Le revenu d'activité dépend du niveau de revenu par unité de travail et du volume de travail réalisé au cours de l'année. Presque un tiers de l'écart de revenu salarial moyen entre femmes et hommes s'explique notamment par des différences de volume de travail (privé et public confondus). La croissance des revenus d'activité avec l'âge traduit l'expérience professionnelle, mais reflète aussi des inégalités de recours au temps partiel et de temps de travail dans l'année. Les jeunes sont souvent embauchés à temps partiel, ou en CDD avec des périodes d'inactivité durant l'année. De même, les départs en retraite en cours d'année ainsi que le maintien partiel d'activités professionnelles cumulées avec la retraite expliquent que les personnes de 60 ans ou plus ont des revenus d'activité plus faibles que les actifs de 55-59 ans.

Une dispersion des revenus d'activité importante notamment chez les non-salariés

Un actif sur dix gagne moins de 2 700 euros par an (1^{er} décile, D1) et un sur dix plus de 41 570 euros (9^{ème} décile). Les mieux rémunérés perçoivent donc au moins 15 fois plus que les moins rémunérés (rapport interdécile D9/D1) avant impôt et redistribution sociale. La dispersion diminue fortement avec l'âge.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Un non-salarié sur dix gagne moins de 1 510 euros par an (D1) et un sur dix plus de 82 850 euros (D9). La dispersion des revenus d'activité est ainsi bien plus marquée pour les non-salariés, que pour les salariés du secteur privé et de la fonction publique (8). Cette dispersion 3,7 fois plus élevée parmi les non-salariés que parmi les salariés s'explique par des situations professionnelles plus hétérogènes, notamment entre micro-entrepreneurs à faibles revenus – dont le régime impose des plafonds de chiffre d'affaires – et non-salariés classiques exerçant les métiers parmi les plus rémunérateurs (médecins, dentistes, juristes, comptables ...).

Depuis dix ans, la dispersion des revenus d'activité des non-salariés a très fortement augmenté, surtout parmi les plus faibles revenus (rapport interdécile D5/D1 de 13 en 2017 contre 5 en 2007), principalement du fait du développement des micro-entreprises ; elle reste stable parmi les salariés (rapport D5/D1 de 7 pour les salariés du privé et 4 pour les salariés de la fonction publique). Pour ces derniers, la dispersion (rapport D9/D1)

est deux fois plus faible dans le public que dans le privé, où le volume de travail sur l'année (pour les revenus les plus faibles) et, dans une moindre mesure, le salaire par unité de travail (pour les niveaux les plus élevés) sont plus hétérogènes.

LE COIN DES TENDANCES

La génération Y, des épargnants d'un troisième type

Les jeunes actifs de moins de 35 ans ont une culture et des comportements qui se distinguent de leurs aînés par le simple fait qu'ils ont toujours connu le digital. Ils sont depuis leur prime enfance adeptes des jeux vidéo, des applications sur smartphone, de la musique et des films en ligne. À la différence de leurs aînés, leurs sources d'informations ne se sont pas limitées aux parents, aux professeurs, à la presse et à quelques chaînes de télévision. Les réseaux sociaux, les moteurs de recherche ont pris une place majeure dans leur vie quotidienne. Moins friands de téléphone, ils privilégient les messageries instantanées et la communication via des photos et des vidéos. Par ailleurs, l'éducation scolaire et universitaire est de moins en moins fondée sur l'écrit, sur la culture générale ; Sciences Po a ainsi abandonné son examen d'entrée et ses épreuves de culture générale.

Ce changement de culture et de formation n'est pas sans incidence sur leur comportement en tant qu'acteur financier des milléniums. Leur rapport à l'argent est beaucoup plus décomplexé que celui de leurs aînés. Ils recourent à de multiples canaux pour investir. Ainsi, sur TikTok, le réseau social de mini-vidéos chinois, des milliers de traders amateurs prodiguent des conseils d'investissement. Ils trouvent également des conseils sur le site Reddit (classé 20^e site web le plus populaire au monde et le 6^e aux États-Unis, Reddit est un site web communautaire américain d'actualités sociales fonctionnant via le partage de signets permettant aux utilisateurs de soumettre leurs liens et de voter pour les liens proposés par les autres utilisateurs). Les jeunes épargnants plébiscitent également l'application d'investissement « Robinhood », sur laquelle ils peuvent accéder à des produits sophistiqués comme des dérivées d'actions.

Depuis le début de la crise sanitaire, les digital nativ sont plutôt pro-actifs. Ils sont plus joueurs que leurs aînés et ont exploité la baisse des cours du mois de mars pour réaliser des achats. En France, au cœur de la crise sanitaire, l'Autorité des Marchés Financiers a estimé à plus de 150 000 le nombre d'actionnaires, essentiellement jeunes, qui ont profité de la baisse des cours pour investir sur le marché « actions ». Dans les prochaines années, ce mouvement devrait s'amplifier. Les digital nativ représentent de 30 à 33 % de la population des pays avancés. Leur poids économique et financier se renforce d'année en année même s'ils sont en retard par rapport à leurs aînés. Leurs difficultés d'insertion et le coût de l'immobilier expliquent ce retard. Aux États-Unis, ils possèdent 9,1 milliards de dollars d'actifs, à peine 7 % du total. D'ici 2030, ce patrimoine devrait augmenter assez fortement sous réserve que la crise actuelle ne change la donne. D'ici 2042, l'augmentation du nombre de décès chez les baby-boomers entraînera un transfert important de capital au profit de générations plus connectées. Tous les cinq ans, 5 % du patrimoine des ménages est transmis par succession. Ce taux devrait augmenter entre 2030 et 2060, le nombre de décès devant passer de 600 000 à 700 000 par an.



Les milleniums sont plus sensibilisés que leurs aînés à la question du financement des retraites. Ils sont méfiants à l'encontre des solutions collectives. Ils seront enclins à se constituer des suppléments individuels d'épargne retraite. Par ailleurs, habitués à l'instantanéité des jeux vidéo, ils sont naturellement plus adeptes des algorithmes pour gérer leur épargne. La démocratisation du trading électronique devrait avoir des conséquences sur la manière de placer son argent dans les prochaines années. Le coût d'un investissement de 100 euros en bourse est passé de 6 dollars en 1975 à moins d'un millième de centimes d'euros aujourd'hui. Plusieurs plateformes destinées au grand public proposent leurs services sans frais. Aux États-Unis, quatre grandes plateformes de commerce de détail – Charles Schwab, E*Trade, Fidelity et td Ameritrade – proposent une gestion sans commission tout comme Robinhood. Cette dernière plateforme est celle qui est préférée par les 30/40 ans aux États-Unis selon une étude BlacRock. La génération « smartphone » entend gérer son argent sans contact en quelques clics dans le métro ou à la maison. Aux États-Unis, l'âge moyen des utilisateurs des nouvelles plateformes de gestion de son épargne est de 35 ans. Selon le gestionnaire BlackRock, quatre milléniums sur cinq sont prêts à utiliser les robots et à ne plus passer par un conseiller. La question du rôle de ce dernier se pose pour cette génération. La montée en gamme avec le montage d'opérations complexes est la planche de salut, ce qui suppose de pouvoir faire le service.

Aux États-Unis, les établissements traditionnels multiplient les rachats de fintech afin de rattraper leur retard et de maîtriser ce marché en plein essor. Ainsi, en 2019, Morgan Stanley a acheté Solium qui gère l'acquisition d'options d'achat d'actions pour les travailleurs de la technologie. Selon le cabinet de conseil Accenture, cette adaptation à la nouvelle donne est impérative car, à terme, les acteurs classiques de la finance pourraient perdre un tiers de leurs activités. Ils doivent en outre intégrer le fait que les jeunes générations sont sensibles à la question environnementale. Selon Morgan Stanley les moins de 35 ans sont deux fois plus susceptibles que les autres de refuser un placement (actions, fonds) s'ils considèrent qu'il est contraire à un développement durable sur le plan environnemental ou social.

Les générations nées au tournant du siècle ont, en moins de vingt ans, subi trois crises, celle des subprimes, celle des dettes souveraines et celle du covid-19. Elles ont freiné leur ascension professionnelle. Par ailleurs, en raison de l'appréciation des actifs immobiliers et financiers, dans un contexte de faible inflation, la constitution d'un patrimoine a été rendue plus difficile. Comparés aux générations précédentes, les milleniums ont un rapport au jeu et à l'argent différent. Leur approche des relations humaines est également différente. Nourris à Google et aux réseaux sociaux, ils sont moins enclins à croire un conseiller ou d'un aîné. La reconnaissance de « l'expert » est moins naturelle que dans le passé. L'effet noria des générations oblige le secteur financier à intégrer ses nouvelles règles du jeu et à diffuser des techniques qui étaient réservées aux spécialistes des marchés tout en faisant monter en gamme l'expertise.

La démocratie face aux réseaux sociaux

Avec des milliards d'abonnés, les réseaux sociaux sont devenus des forums planétaires jouant le rôle de caisse de résonance, source d'information pour des milliards de personnes pour le meilleur et le pire. Concurrençant les médias traditionnels tout en ne disposant pas de réelles lignes éditoriales, ils sont aujourd'hui accusés de favoriser l'essor d'actes terroristes ou d'être le vecteur de comportements illégaux. La décapitation de Samuel Paty a révélé qu'ils pouvaient jouer le rôle de catalyseur pour le passage à l'acte de terroristes. Depuis une vingtaine d'années, les pouvoirs publics peinent à trouver des solutions pour réguler sans instituer une censure sur ces moyens d'expression publique.

Dans le passé, tous les moyens de communication ont donné lieu à une réglementation afin de réguler la teneur de certains contenus. La diffamation par voie de presse, la notion de crimes et délits par voie de presse, sont susceptibles de poursuite judiciaire. En France, la réglementation date de la loi de 1881 sur la liberté de la presse. Cette réglementation pose la question de la censure. La Déclaration des Droits de l'Homme et du Citoyen fixait déjà le cadre. Son article 10 souligne que « *nul ne doit être inquiété pour ses opinions, mêmes religieuses, pourvu que leur manifestation ne trouble pas l'ordre public établi par la loi* » quand son article 11 précise que « *la libre communication des pensées et des opinions est un des droits les plus précieux de l'homme ; tout citoyen peut parler, écrire, imprimer librement, sauf à répondre de l'abus de cette liberté dans les cas prévus par la loi*. ». La restriction de la liberté d'opinion au nom de la morale publique ou pour raison politique s'est exprimée de différentes manières. La censure a été dans un premier temps de nature religieuse. La lutte contre la diffusion des écrits issus des églises réformées a été importante au cours du XVe siècle. La censure a concerné les livres et les pièces de théâtre comme celles de Molière. La télévision a été fortement contrôlée en France jusque dans les années 1970. Le cinéma a également fait l'objet de contrôles. Ainsi, une commission de contrôle des films cinématographiques a été instituée le 3 juillet 1945. Plus 3 000 longs-métrages ont été censurés de 1945 à 1975. 405 œuvres ont été totalement interdites, quand d'autres ont subi des coupes tels *Easy Rider* ou *Orange mécanique*.

Après son élection à la Présidence de la République, Valéry Giscard d'Estaing décida de limiter la censure en vigueur pour le cinéma et la télévision. Ce choix correspondait à sa vision d'une société plus libérale, plus apaisée.

Les livres font également l'objet d'un contrôle, leur diffusion passant par l'attribution d'un numéro d'enregistrement. La censure y a toujours été plus discrète, les pouvoirs publics pouvant intervenir sur les diffuseurs. Néanmoins, durant la Guerre d'Algérie, plusieurs livres ne purent être publiés. 25 ouvrages ont été ainsi interdits en 1961.

La montée en puissance rapide d'Internet et des réseaux sociaux a surpris les pouvoirs publics qui ont adapté leur législation au fil de l'eau. La possibilité à tout un chacun de diffuser des données, écrites, vidéos, etc., a démultiplié le nombre d'émetteurs qui pour un nombre non négligeable restent anonymes. La question de la responsabilité des plateformes n'est pas réglée. Sont-elles de simples canaux ou ont-elles un rôle d'éditeur ? Même si elles récusent ce rôle, dans les faits, en censurant selon des codes pas toujours transparents tel ou tel compte, elles jouent bien une fonction de contrôle des contenus. Au nom de cette fonction, Twitter n'a-t-il pas censuré le Président des États-

Unis ? Facebook interdit les photos de nus quand, en revanche, Twitter les publie. Cette différence de traitement prouve que chaque réseau a sa propre ligne éditoriale.

L'instauration d'une réglementation encadrant la liberté d'expression sur Internet donne lieu à de nombreuses oppositions de la part des opérateurs, des plateformes, d'associations ou d'influenceurs. La France a adopté, depuis 2004, de nombreuses lois afin de lutter contre les contenus pédopornographiques, et ceux liés au terrorisme, à la violence ou à la haine. La loi pour la confiance dans l'économie numérique de 2004 et la loi sur les droits d'auteur ont été contestées notamment par le Parlement européen. La loi HADOPI de 2009 permet de sanctionner des internautes de télécharger du contenu illégal. La loi LOPPSI 2 a autorisé la création d'une liste noire recensant tous les sites web pédopornographiques, établit par le ministère de l'Intérieur, que les fournisseurs d'accès à Internet se devront de bloquer. En 2011, le Conseil constitutionnel français valide l'Article 4 de la loi LOPPSI 2, permettant le filtrage des données consultées par les Internaute. Depuis la recrudescence des actes terroristes à partir de 2015, les pouvoirs publics ont accru leur contrôle sur Internet. Le 13 mai 2020 a été définitivement adoptée par l'assemblée nationale la proposition de loi contre les contenus haineux sur Internet aussi appelée Loi Avia, destinée à retirer des contenus terroristes et pédopornographiques. Les contenus concernés doivent selon les termes de la loi être retirés sous 24 heures des principaux réseaux sociaux, des plates-formes collaboratives et des moteurs de recherche. Le 18 juin 2020, le Conseil constitutionnel a déclaré une grande partie de cette loi anticonstitutionnelle en raison des larges pouvoirs qu'elle donnait à l'administration en dehors de toute intervention judiciaire. Si la France reste un des pays qui respecte le plus la liberté d'expression en ligne, l'association « Freedom House » estime que cette dernière a fortement reculé ces cinq dernières années. La France est passée de la 6^e à la 12^e place en ce qui concerne la liberté d'Internet.

La décapitation de Samuel Paty a relancé le débat sur le contrôle des réseaux sociaux. La ministre déléguée chargée de la Citoyenneté, Marlène Schiappa, souhaite que le Parlement européen adopte rapidement un texte en cours de discussion sur le retrait des contenus terroristes en ligne et demande un durcissement des règles concernant la diffusion de messages haineux. La question de la responsabilisation des plateformes est directement posée. Ces dernières tentent de désamorcer le problème en mettant en avant la surveillance qu'elles opèrent depuis plusieurs années. Les dirigeants de Twitter avaient l'habitude de plaisanter en disant qu'ils étaient « *l'aile de la liberté d'expression du parti de la liberté d'expression* ». Cette neutralité est de plus en plus relative. Les contrôles par algorithmes se multiplient. Facebook supprime deux fois plus de messages en 2020 qu'en 2018 sur le thème de la lutte contre la haine. Chaque jour, sur ce réseau, plus de 17 millions de faux comptes sont supprimés, plus du double du nombre d'il y a trois ans. YouTube, la plate-forme vidéo appartenant à Google qui compte environ 2 milliards d'utilisateurs mensuels, a supprimé 11,4 millions de vidéos au cours du troisième trimestre 2020, ainsi que 2,1 milliards de commentaires d'utilisateurs, contre 166 millions de commentaires au deuxième trimestre 2018. Avec une base plus petite d'environ 350 millions d'utilisateurs, Twitter a supprimé 2,9 millions de tweets au cours du second semestre de l'année 2019, soit plus du double du montant un an plus tôt. TikTok, un acteur chinois de courtes vidéos, a effacé 105 millions de clips au cours du premier semestre de cette année, soit deux fois plus qu'au cours des six mois précédents.

La suppression des messages indésirables est réalisée par intelligence artificielle. Plus de 99 % des messages de nudité enfantine supprimés par Facebook le sont automatiquement par reconnaissance visuelle avant que quiconque les ait signalés. En revanche, les robots peinent à supprimer les messages haineux. Ils peuvent également effacer des messages aucunement licencieux. Il y a deux ans, le logiciel de contrôle de Facebook a supprimé un élément de texte de la Déclaration d'indépendance car il contenait des mots à résonance raciste. Les réseaux emploient de plus en plus de personnes pour éviter la multiplication des erreurs d'interprétation des messages. Ainsi, Facebook dispose de 35 000 salariés pour modérer le contenu. Accusés d'influencer le résultat des élections, les réseaux sociaux entendent de plus en plus éviter la diffusion de « fausses informations (fakenews) ». Facebook a annoncé avoir embauché des contrôleurs parlant le swahili, l'amharique, le zoulou, le somali, l'oromo et l'haoussa, avant les élections africaines. Les algorithmes sont adaptés pour prendre en compte de nouvelles langues. La majorité des réseaux refusent la publicité politique durant les campagnes électorales. Twitter a interdit la publication de tweets du Président américain ou les a accompagnés d'un signalement soulignant leur caractère mensonger. Les frontières avec la censure sont de plus en plus fines. En Chine, les autorités restreignent la diffusion des réseaux occidentaux qui refusent de se plier aux règles du contrôle social.

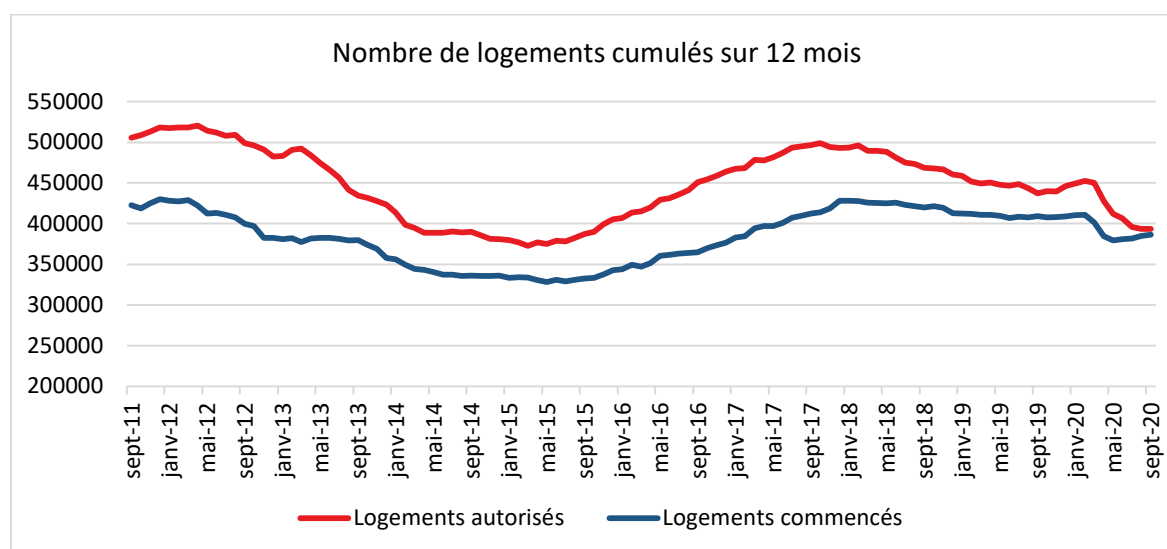
Avec des milliards d'affiliés, les réseaux sociaux sont devenus des puissances médiatiques et économiques. Agissant au-delà des frontières, ils sont des acteurs de la vie politique et sociale des pays. Ils sont des accélérateurs de diffusion des informations. Ils sont à la base des nouveaux mouvements sociaux comme la crise des « gilets jaunes » l'a prouvé. La régulation de ces nouveaux moyens de communication tend à s'accroître même si les Gouvernements éprouvent des difficultés morales, juridiques et techniques à le réaliser. Outils de liberté d'expression dans les années 2000 et 2010, les réseaux sociaux présentent un risque évident du fait de leur possible transformation en instruments de contrôle des comportements. L'administration fiscale, en France, les utilisent pour lutter contre la fraude sociale. Les services de renseignement s'en servent pour surveiller des personnes susceptibles de réaliser des actes de terrorisme ou pouvant menacer l'ordre public. En Chine, ils sont scrutés pour éviter toute déviance politique.

LE COIN DES GRAPHIQUES

Une reprise fragile dans le bâtiment

Au troisième trimestre les mises en chantier et les autorisations de logements sont estimées en hausse de respectivement +42,0 % et +43,6 %, en données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables. Ils avaient fortement diminué au deuxième trimestre (respectivement -17,8 % et -42,7 %) du fait des contraintes sanitaires. La reprise dans le secteur du bâtiment a été rapide au cours de l'été. Toutefois, au troisième trimestre, les autorisations n'ont pas encore retrouvé le niveau qu'elles avaient avant le confinement (-22 % par rapport à la période de décembre 2019 à février 2020 et -17 % par rapport à la moyenne des douze mois précédant le confinement). En revanche, les mises en chantier l'ont rattrapé et même dépassé en (respectivement +6 % et +9 %).

Sur un an, d'octobre 2019 à septembre 2020, 393 300 logements ont été autorisés à la construction, soit 43 900 de moins qu'au cours des douze mois précédents (-10,0 %). Dans le même temps, 386 500 logements auraient été mis en chantier, soit 22 900 de moins (-5,6 %) que dans les douze mois précédents.



Cercle de l'Épargne – SDES, Sit@del2, estimations à fin septembre 2020

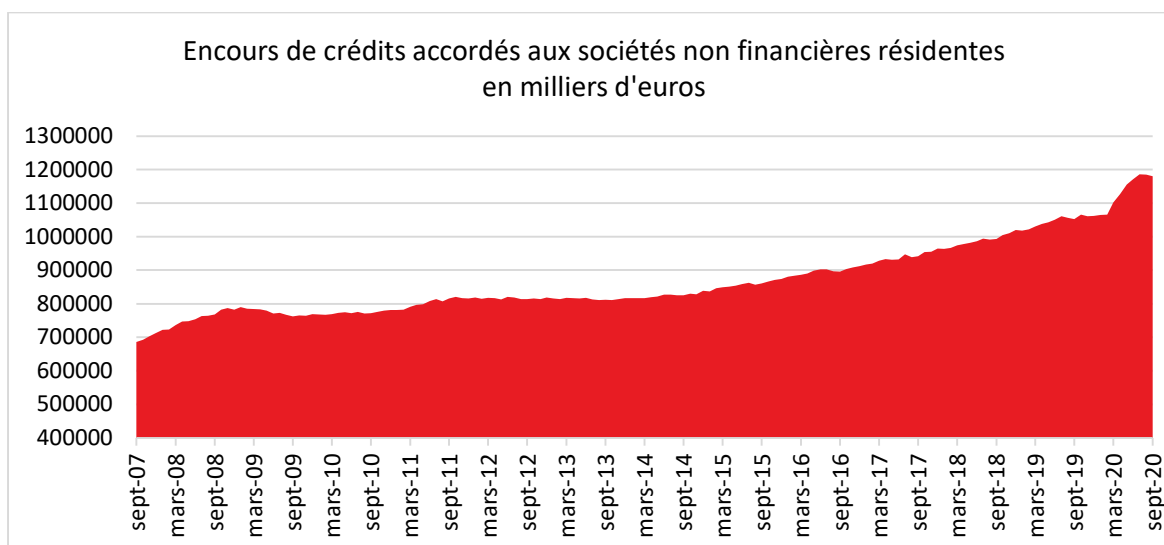
En octobre, les perspectives de mises en chantier évaluées par les promoteurs pour les trois prochains mois sont en retrait. Le solde sur les logements destinés à la vente descend au-dessous de sa moyenne, tandis que celui sur les logements destinés à la location est aussi en baisse. Les promoteurs sont bien moins nombreux en octobre qu'en juillet à signaler une augmentation de leur stock de logements invendus. Le solde correspondant baisse nettement et passe au-dessous de sa moyenne de longue période.

Les promoteurs sont plus nombreux en octobre à indiquer une hausse du prix moyen des logements neufs mis en vente. Ils constatent une hausse des apports personnels. Ils sont aussi nombreux que le trimestre précédent à considérer que les moyens de financement consacrés aux achats de logements neufs baisseront au cours des trois prochains mois.

Une stabilisation des crédits de trésorerie des entreprises à un très haut niveau

Selon la Banque de France, l'endettement des entreprises françaises fin septembre a atteint 1181 milliards d'euros en hausse de 13,1 %. Pour la première fois depuis la mise en place du dispositif PGE, la variation mensuelle de l'encours de crédit de trésorerie est négative, ce qui signifie que les remboursements ont excédé la mise en place de nouveaux prêts en septembre. Sur un an, la progression n'en demeure pas moins impressionnante. La croissance annuelle de l'encours des crédits de trésorerie atteint 34,2 % en septembre, après 34,3 % en août. L'encours brut de ces crédits est désormais de 318 milliards d'euros.

La croissance sur un an des crédits à l'investissement reste dynamique (+5,8 %, après +5,7 % en août), toujours tirée par les crédits à l'équipement (+7,8 %) et dans une moindre mesure par les crédits immobiliers (+2,6 %, après +2,5 % en août). L'encours des crédits d'investissement s'élève à 793 milliards d'euros dont 490 au titre de l'équipement et 303 au titre de l'immobilier.



Cercle de l'Épargne – Banque de France

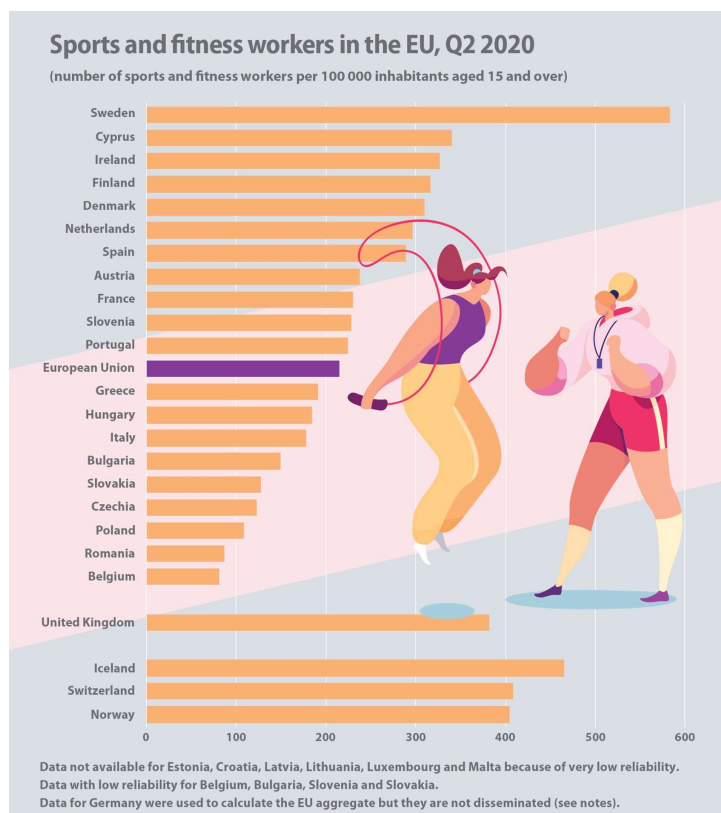
Plus de 800 000 Européens travaillent dans le secteur du sport

Au deuxième trimestre 2020, 801 700 personnes âgées de plus de 15 ans dans l'Union européenne étaient employées dans le secteur du sport et du fitness, soit 0,4 % de l'emploi total. La majorité des travailleurs du sport étaient des hommes (57 %) et près d'un travailleur du sport sur deux (48 %) était âgé de 15 à 34 ans. Près d'un tiers (30 %) étaient âgés de 35 à 49 ans et 23 % avaient 50 ans ou plus. En moyenne, l'Union européenne compte 215 travailleurs du sport pour 100 000 habitants âgés de 15 ans et plus au deuxième trimestre de 2020.

Avec la crise sanitaire, les effectifs sont en baisse depuis le début de l'année. Ainsi par rapport au premier trimestre, le nombre total de travailleurs du sport a diminué de 6 %. Les jeunes travailleurs du sport âgés de 15 à 34 ans ont été les plus touchés (-18 % pour les femmes, -13 % pour les hommes).

Parmi les États membres de l'Union, la Suède enregistre de loin le taux le plus élevé de travailleurs du sport (583 pour 100 000 habitants âgés de 15 ans et plus), suivie de Chypre (340), de l'Irlande (327), de la Finlande (316) et du Danemark (310). En revanche, les taux les plus bas ont été enregistrés en Belgique (81 travailleurs du sport pour 100 000 habitants âgés de 15 ans et plus) et en Roumanie (87), suivie par la Pologne (109), la Tchéquie (123) et la Slovaquie (128). La France se situe dans la moyenne.

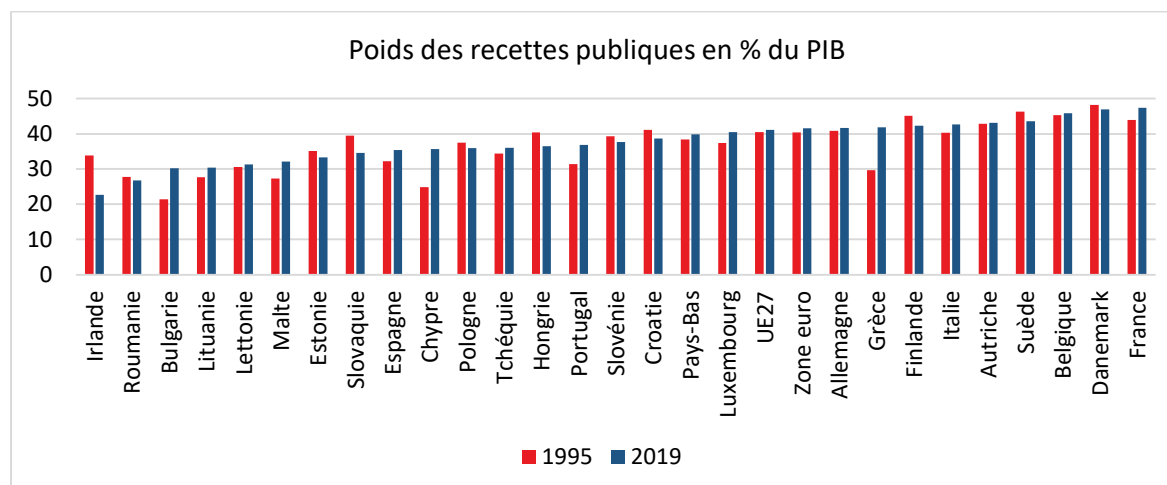
*Nombre d'actifs travaillant dans le secteur du sport
pour 100 000 habitants âgés de plus de 15 ans*



ec.europa.eu/eurostat

La France, toujours championne d'Europe pour les recettes publiques

Le ratio global recettes fiscales/PIB, autrement dit la somme des impôts et des cotisations sociales nettes en pourcentage du produit intérieur brut, s'est élevé à 41,1 % dans l'Union européenne (UE) en 2019, en baisse par rapport à 2018 (41,2 %). Dans la zone euro, les recettes fiscales représentaient 41,6 % du PIB en 2019, inchangés par rapport à 2018.



Source : Eurostat

Le ratio impôts/PIB varie considérablement d'un État membre à l'autre. Les parts les plus importantes d'impôts et de cotisations sociales en pourcentage du PIB en 2019 ont été constatées en France (47,4 %), au Danemark (46,9 %) et en Belgique (45,9 %), suivies par la Suède (43,6 %), l'Autriche (43,1 %), l'Italie (42,6 %) et la Finlande (42,3 %). À l'autre extrémité de l'échelle, l'Irlande (22,7 %) et la Roumanie (26,8 %), devant la Bulgarie (30,3 %), la Lituanie (30,4 %) et la Lettonie (31,3 %) ont enregistré les ratios les plus faibles.

Par rapport à 2018, le ratio des recettes fiscales rapportées au PIB a augmenté en 2019 dans douze États membres, la hausse la plus marquée étant observée à Chypre (de 33,5 % en 2018 à 35,6 % en 2019), devant le Danemark (de 45,1 % à 46,9 %).

En revanche, ce ratio a diminué dans treize États membres, notamment en Belgique (de 47,1 % en 2018 à 45,9 % en 2019), en Grèce (de 42,7 % à 41,9 %), en Suède (de 44,4 % à 43,6 %) et en France (de 48,2 % à 47,4 %).

En 2019, les cotisations sociales nettes représentaient la plus grande partie des recettes fiscales dans l'UE (comptant pour 14,2 % du PIB), suivis par les impôts sur la production et sur les importations (13,7 %) et les impôts sur le revenu et le patrimoine (13,0 %).

Si l'on examine les principales catégories fiscales, une nette diversité existe entre les États membres de l'UE. En 2019, la part des impôts sur la production et sur les importations était la plus élevée en Suède (où ils représentaient 22,2 % du PIB), en Croatie (20,3 %) et en Hongrie (18,1 %), tandis qu'elle était la plus faible en Irlande (7,8 %), en Roumanie (10,7 %) et en Allemagne (10,9 %).

S'agissant des impôts sur le revenu et le patrimoine, la part de loin la plus élevée a été enregistrée au Danemark (30,7 % du PIB), devant la Suède (18,0 %) et le Luxembourg (16,5 %). À l'inverse, la Roumanie (4,8 %), la Bulgarie (5,5 %) ainsi que la Croatie et la



Hongrie (6,6 % chacune) ont enregistré les impôts sur le revenu et le patrimoine les plus faibles en pourcentage du PIB.

Les cotisations sociales nettes représentaient une proportion significative du PIB en Allemagne (17,3 %), en France (16,8 %) et en Slovénie (16,0 %), tandis que les taux les plus bas ont été observés au Danemark (0,8 % du PIB), en Suède (3,4 %) et en Irlande (4,5 %).



LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE

Lundi 2 novembre

Aux États-Unis, il faudra suivre les résultats des indices ISM Manufacturier, ISM Manufacturing Employment Index, ISM Manufacturing New Orders Index et ISM prix payés d'octobre.

Publication au Japon du PMI Manufacturier Nikkei pour le mois d'octobre.

La production industrielle en septembre sera publiée par l'Insee.

Mardi 3 novembre

La production industrielle en septembre en Allemagne sera dévoilée.

Élection présidentielle américaine.

Mercredi 4 novembre

Les balances commerciales allemandes et américaines pour le mois d'octobre seront dévoilées.

L'indice PMI des services pour le mois d'octobre sera publié dans la zone euro, en France, en Allemagne, en Italie, en Espagne et au Royaume-Uni.

L'indice Markit- PMI composite pour le mois d'octobre sera publié dans la zone euro, en France, en Allemagne et aux États-Unis.

En Chine, le PMI des services Caixin pour le mois d'octobre sera donné.

Jeudi 5 novembre

Publication par la Bundesbank d'Allemagne de l'indicateur des commandes d'usine pour le mois de septembre.

Décision sur les taux de la Fed.

Déclaration de la politique monétaire de la Fed et conférence de presse du Federal Open Market Committee (FOMC).

Vendredi 6 novembre

La production industrielle en septembre en Espagne sera dévoilée.

Publication du taux de chômage en octobre aux États-Unis. Le niveau des stocks des grossistes en septembre sera publié par le Bureau américain.



Samedi 7 novembre

La balance commerciale chinoise pour le mois d'octobre sera connue.

Lundi 9 novembre

Le taux de chômage français au sens du BIT pour le troisième trimestre sera publié par l'INSEE.

La balance commerciale allemande pour le mois de septembre sera dévoilée.

L'indice Sentix relatif à la confiance des investisseurs dans la zone euro sera publié pour le mois de novembre.

Les réserves de change de la Chine pour le mois d'octobre seront connues.

Mardi 10 novembre

La production industrielle pour le mois de septembre sera dévoilée en France et en Italie.

Publication **en Allemagne de l'enquête ZEW sur le sentiment économique** pour le mois de novembre.

Le taux de chômage en octobre sera donné au Royaume-Uni.

La fondation NFIB publiera l'indice de l'optimisme des affaires pour les États-Unis au mois d'octobre.

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

Mercredi 11 novembre

L'indice hors tabac de l'inflation en octobre sera publié par l'Insee.

La production manufacturière au Royaume-Uni en septembre sera connue.

Jeudi 12 novembre

Publication du bulletin économique de la BCE. Cette publication remplace le Bulletin Mensuel de la BCE. Le bulletin est publié deux semaines après chaque conseil des Gouverneurs de la BCE.

L'indice des prix à la consommation pour le mois d'octobre sera connu en Allemagne et aux États-Unis.

Vendredi 13 novembre

Réunion du Conseil Ecofin à Bruxelles.

Publication du PIB pour le troisième trimestre pour l'Union européenne et en Allemagne.



Dimanche 15 novembre

Le PIB pour le troisième trimestre au Japon sera connu.

Lundi 16 novembre

Publication **par l'INSEE du climat des affaires** pour le mois de novembre.

La BCE publiera la revue de la stabilité financière. Cette revue fournit une vue d'ensemble des sources possibles de risque et de vulnérabilité pour la stabilité financière dans la zone euro.

La production industrielle en octobre sera connue **pour la Chine et le Japon.**



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 juin 2020</i>	1,3 -18,9	0,6 -11,3	0,3 -18,0	2,0 -21,5	1,2 -14,7
Inflation <i>En % - septembre 2020</i>	0,0	-0,4	-0,9	-0,6	-0,3
Taux de chômage <i>En % - août 2020</i>	7,5	4,4	9,7	16,2	8,1
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
Dettes publiques <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 :-----