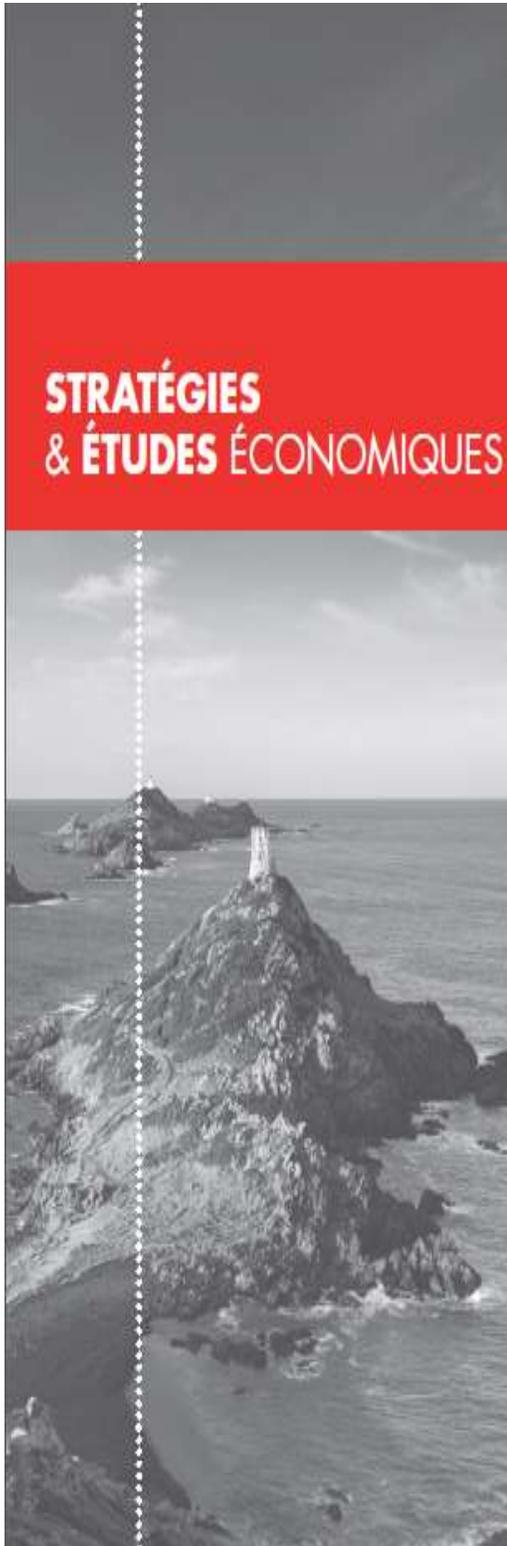


LA LETTRE ÉCO



L'édito de la semaine

- La muséification n'est pas une fin en soi

Le Coin de l'épargne

- Marchés, les frimas de l'hiver sont en avance
- Le tableau financier de la semaine
- L'assurance vie à la confluence des tendances

Le Coin de la conjoncture

- Les ménages français toujours en mode épargne
- Les banques centrales arriveront-elles à réduire leurs rachats d'obligations ?
- Quelles règles budgétaires pour l'Europe ?
- Comment les entreprises ont-elles réussi à surmonter la crise covid ?

C'est déjà hier

- Baisse accélérée des naissances en France
- Retour à la normale des dépenses de consommation
- Inflation, accélération en France et en Europe
- L'industrie française en mode yo-yo
- Poursuite de la réduction du chômage en août

Le Coin des tendances

- L'ouverture des commerces, la pratique avant l'assentiment
- Que faire des déchets ?

Le Coin des graphiques

- Les langues étrangères de plus en plus pratiquées en Europe
- Début de stabilisation de l'encours de crédits aux entreprises
- Augmentation des crédits à la consommation au deuxième trimestre
- Plus d'un Européen sur cinq souffre d'hypertension artérielle

Le Coin de l'agenda économique

Le Coin des statistiques

L'ÉDITO DE PHILIPPE CREVEL**La muséification n'est pas une fin en soi**

En Europe et, tout particulièrement, en France, l'époque est à la muséification. Il en va des idées comme de l'architecture. En réaction aux Trente Glorieuses, au nom de la protection de l'environnement, au nom d'un conservatisme qui se nourrit peut-être du vieillissement de la population, les constructions du passé deviennent intouchables ou presque. La moindre relique devient un ouvrage d'art ou un droit acquis. La décision de reconstruire la cathédrale de Paris s'est imposée naturellement. Après la Première Guerre mondiale, la reconstruction de celle de Reims se fit en recourant aux techniques de pointe du moment. La construction même des cathédrales donnait lieu à des changements de techniques, les compagnons bâtisseurs intégrant au fur et à mesure les innovations de leur temps. Par ailleurs, les monuments que nous vénérons aujourd'hui ont remplacé d'autres qui avaient également leur histoire. Notre propension au conservatisme ne traduit-elle pas un manque cruel de confiance dans nos qualités et nos compétences ? Nous donnons plus de crédits au passé qu'au présent ou au futur. Cette muséification ne constituerait-elle pas plutôt la réponse à nos peurs face aux importantes mutations et aux multiples menaces auxquelles nous sommes confrontés ? N'est-elle pas une réelle perte de confiance envers nos compétences ou nos jugements de valeur ? Tous les domaines de notre vie, culturelle, institutionnelle économique ou sociale, n'échappent pas à cette frénésie de statu quo, d'arrêt sur image. Quand tout bouge, feignons de rester immobile. Les institutions et l'organisation administrative de notre pays sont marquées par l'époque révolutionnaire et le 1^{er} Empire ainsi que par la III^e République. L'intégration européenne, l'élévation du niveau scolaire de la population, la mondialisation, la digitalisation ont modifié les modes de vie et le fonctionnement de l'économie mais peu les institutions. Dans une société tertiarisée de plus en plus individualiste, les concepts de parti politique et de syndicat sont mis à rude épreuve. Ils sont conduits à rechercher de nouveau modèle pour ne pas disparaître. La protection sociale qui a été une importante conquête de l'après Seconde Guerre mondiale doit également se renouveler pour s'adapter à la mutation du monde du travail ainsi qu'aux nouveaux besoins des actifs. Si l'aversion aux risques demeure forte voire augmente dans un monde plus instable que dans le passé, elle est de nature plus complexe. Le besoin de couverture ne se limite plus à la maladie, au chômage, aux accidents du travail ou à la vieillesse. La formation, le logement, les transports, la non-discrimination, la prise en compte de l'histoire des individus sont devenus des thèmes moteurs de la vie sociale. Le terrain diplomatique, ne fait pas exception. Les règles issues des accords de Yalta et de Bretton Woods ainsi que de la Charte des Nations Unies de 1945 continuent de régir le cadre des relations internationales. Or, en plus de 75 ans, le monde a profondément changé. La Chine est devenue la deuxième voire – selon certains classements – la première puissance économique, la troisième puissance étant le Japon. En Europe, l'Allemagne est le pays le plus puissant. Dans l'histoire, il est rare qu'un ordre international bâti sur les décombres d'une guerre, dure ainsi plus de quatre générations sans remise en cause. Il sera dans le futur difficile à faire comprendre à un Chinois pourquoi il a moins de pouvoir qu'un américain ou un Européen au FMI et pourquoi l'Allemagne, l'Inde ou le Brésil ne sont pas membres du Conseil de Sécurité. Au nom de la théorie des plaques et de la tectonique, tout blocage, tout refus d'adaptation risque de provoquer un tremblement de terre brutal qu'il vaudrait mieux chercher à éviter en renouant avec l'audace et l'imagination.

Philippe Crevel



LE COIN DE L'ÉPARGNE

Marchés, les frimas de l'hiver sont en avance

Après un mois d'août durant lequel le CAC 40 a failli battre son record de 6 922 points vieux de 21 ans, septembre a été marqué par les craintes d'un retour de la stagflation. Les premiers résultats d'inflation pour le mois de septembre ont confirmé cette crainte. En Allemagne, les prix à la consommation ont, en effet, augmenté de 4,1 % sur un an en lien avec la progression de 14 % des prix de l'énergie. Le prix du baril de pétrole Brent a franchi la barre des 80 dollars à la fin du mois de septembre. En France, la hausse est de 2,7 % par rapport à septembre 2020, du jamais vu depuis 10 ans, tandis qu'elle a atteint 3 % en Italie. Le CAC 40 a perdu près de 2,5 % sur un mois. Le repli est encore plus net pour le Dow Jones (-4,29 %) et le Nasdaq (-5,31 %). Sur la semaine, les indices reculent sur toutes les grandes places. Vendredi 1^{er} octobre, la baisse a été freinée par l'annonce du laboratoire américain Merck d'un traitement contre le Covid-19. Le groupe pharmaceutique et son partenaire RidgeBack Biotherapeutics ont indiqué que leur traitement antiviral expérimental contre le coronavirus sous forme de comprimés, le molnupiravir, réduisait le risque d'hospitalisation ou de décès de 50 % chez les patients atteints de formes légères ou modérées. La mise sur le marché pourrait intervenir dans les prochaines semaines.

Aux États-Unis, la croissance du PIB du deuxième trimestre a été confirmée à 6,6 % en rythme annualisé, selon la dernière estimation du département du Commerce. A contrario, les inscriptions hebdomadaires au chômage ont augmenté de 11 000 à 362 000, leur niveau le plus élevé en sept semaines, contre un repli à 33 000 anticipé par le consensus formé par Bloomberg, témoignant d'un ralentissement de la croissance dans un contexte de dégradation de la situation sanitaire outre-Atlantique. Le Sénat américain puis la Chambre des représentants ont voté, jeudi 30 septembre, en faveur d'un court projet de loi qui prolonge le budget jusqu'au 3 décembre permettant d'éviter le « shutdown ». Un autre texte sera nécessaire d'ici le 18 octobre pour relever le plafond de dettes. Les Républicains refusent pour le moment d'adopter un tel texte. Sans accord, les États-Unis ne pourraient plus lever de nouvelle dette pour financer les programmes fédéraux ni même rembourser leurs emprunts. Il s'agirait d'un défaut de paiement juridique. Le Président américain Joe Biden a été mis, par ailleurs, en difficulté pour faire passer ses deux projets de loi pluriannuels sur les infrastructures. Le premier plan doit consacrer 1 200 milliards de dollars à la reconstruction des ponts et des routes, tandis que le second prévoit de financer de nouvelles mesures de protection sociale, à hauteur de 3 500 milliards de dollars. Le vote de ces deux plans donne lieu à de délicates négociations au sein du camp démocrate, les modérés voulant limiter les dépenses, tandis que l'aile la plus progressiste demande des assurances sur l'ampleur et la nature des mesures. Parmi les mauvaises nouvelles figurent la baisse des ventes d'automobiles américaines, baisse provoquée par la pénurie de microprocesseurs. L'augmentation des coûts de l'énergie et des conteneurs gênent de plus en plus les constructeurs automobiles. En France, le marché automobile français a reculé de 20,5 % en septembre par rapport à l'année dernière, avec 133 835 immatriculations de voitures neuves.

Dans ce contexte, les taux d'intérêt des obligations d'État sont orientés à la hausse. L'euro poursuit sa baisse du fait de la préférence donnée à la devise américaine dans la perspective d'une augmentation rapide des taux dans ce pays.

Le tableau financier de la semaine

	Résultats 1 ^{er} octobre 2021	Évolution Sur 5 jours	Résultats 31 déc. 2020
CAC 40	6 517,69	-1,82 %	5 551,41
Dow Jones	34 326,46	-1,36 %	30 409,56
Nasdaq	14 566,70	-3,20 %	12 870,00
Dax Xetra Allemand	15 156,44	-2,42 %	13 718,78
Footsie	7 027,07	-0,35 %	6 460,52
Euro Stoxx 50	4 035,30	-2,96 %	3 552,64
Nikkei 225	28 771,07	-4,89 %	27 444,17
Shanghai Composite	3 568,17	-1,24 %	3 473,07
Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)	+0,124 %	+0,012 pt	-0,304 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)	-0,226 %	+0,001 pt	-0,550 %
Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)	+1,484 %	+0,033 pt	0,926 %
Cours de l'euro / dollar (18 heures)	1,1597	-1,03 %	1,2232
Cours de l'once d'or en dollars (18 heures)	1 759,200	+0,774 %	1 898,620
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)	78,760	+0,95 %	51,290

L'assurance vie à la confluence des tendances

Au mois d'août 2021, l'assurance vie a enregistré sa 11^{ème} collecte nette positive avec un gain, selon la Fédération Française de l'Assurance, de 2,2 milliards d'euros témoignant du processus de normalisation engagé après le premier confinement du printemps 2020. Cette collecte est supérieure à celle de 2019, avant la crise sanitaire,



qui s'était élevée à 1,9 milliards d'euros. En 2020, la collecte nette avait été positive de 200 millions d'euros. Le mois d'août est en règle générale un mois correct pour l'assurance vie qui, lors de ces dix dernières années, n'a connu que deux décollectes (2012, 2011). Depuis le début de l'année, la collecte nette atteint +14,0 milliards d'euros, en forte hausse par rapport à 2020, mais en retrait par rapport à 2019 (+20 milliards d'euros).

Au mois d'août, avec les vacances, la collecte brute et les prestations sont traditionnellement faibles. Ainsi, cette année, les cotisations se sont élevées à 10,3 milliards d'euros, contre 12,5 milliards d'euros en juillet et 13,7 milliards d'euros en juin. Elles sont en phase avec celles de 2019 (10,1 milliards d'euros). Les unités de compte ont représenté 35 % de la collecte en août, contre 39 % en juillet. La proportion des unités de compte, depuis le début de l'année, atteint 38 %. Depuis le début de l'année, les cotisations brutes atteignent près de 100 milliards d'euros, un niveau supérieur à celui de 2019. Ces flux entrants importants ne sont pas sans lien avec le niveau élevé des liquidités mais ils s'accompagnent de flux sortants également importants. Le niveau élevé des transactions immobilières peut expliquer ces mouvements. En août, les prestations se sont élevées à 8,1 milliards contre 11,5 milliards le mois précédent. Elles sont proches de celles de 2019 (8,2 milliards d'euros). En août 2020, elles avaient atteint 7,8 milliards d'euros.

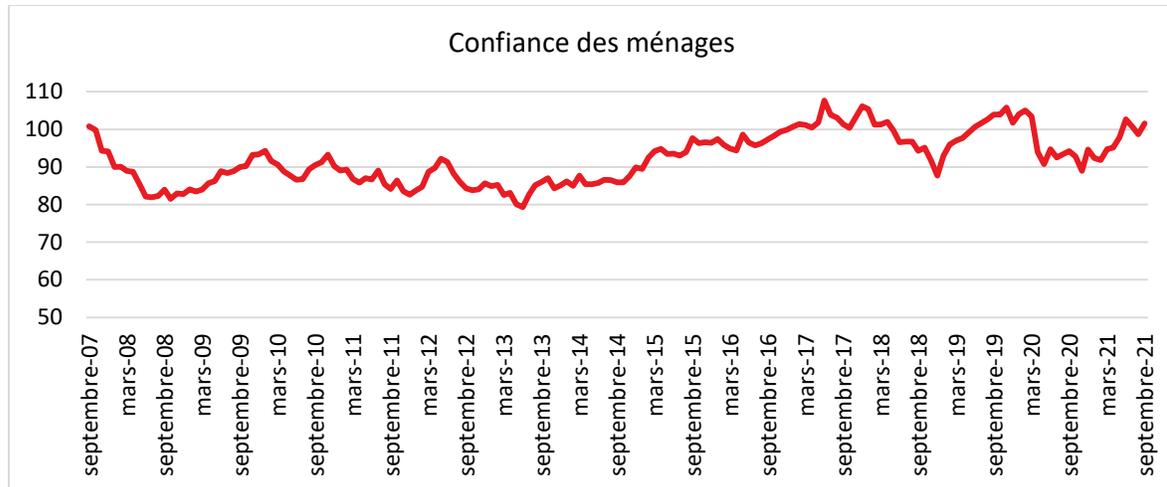
Les ménages reviennent progressivement vers l'assurance vie mais, pour le moment, le processus de réallocation de l'épargne « covid » ayant, à peine, commencé. Cette épargne demeure placée principalement sur les comptes courants et sur les livrets d'épargne, réglementée ou pas. Malgré la normalisation de la situation sanitaire et économique, l'assurance vie n'a pas rattrapé le retard accumulé en 2020. Il n'y a pas eu de rebond de la collecte nette. Les ménages sont prudents et privilégient toujours la liquidité et la sécurité au détriment du rendement. Les épargnants optant pour l'assurance vie acceptent, en revanche, le jeu des unités de compte d'autant plus facilement que les marchés « actions » se portent bien.

Le processus de normalisation de la collecte devrait se poursuivre dans les prochains mois, sauf reprise mal-maîtrisée de l'épidémie. L'absence de rebond pour l'assurance vie restera sans nul doute de mise en raison notamment de la préférence actuelle des ménages pour l'immobilier qui demeure le placement préféré des Français.

LE COIN DE LA CONJONCTURE

Les ménages français toujours en mode épargne

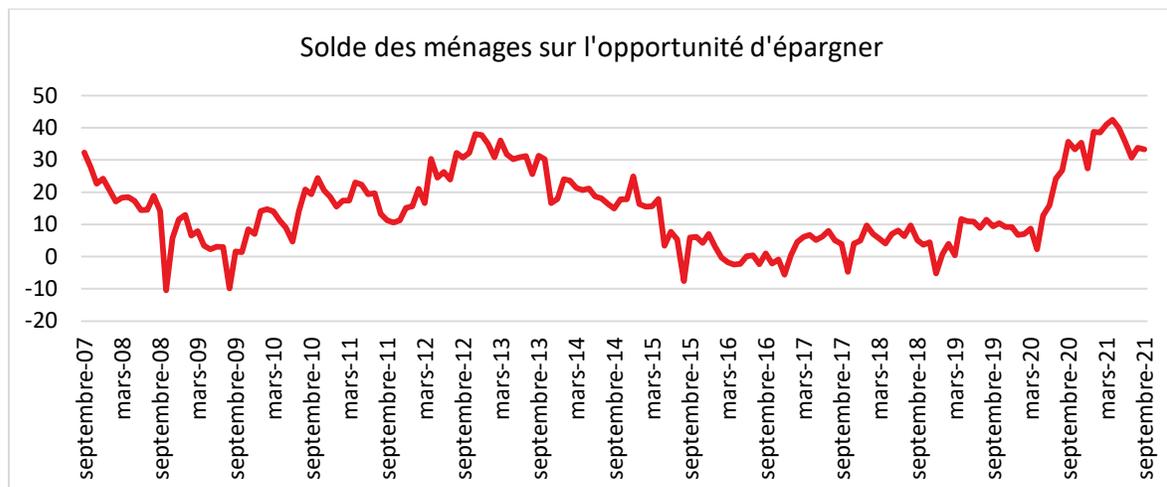
Au mois de septembre, selon l'Insee, la confiance des ménages a augmenté. À 102, l'indicateur qui la synthétise gagne trois points et repasse au-dessus de sa moyenne de longue période (100). L'amélioration de la situation sanitaire explique cette progression. La bonne tenue du marché de l'emploi y contribue également.



Cercle de l'Épargne - données INSEE

L'épargne toujours l'épargne

En septembre, le solde d'opinion des ménages relatif à leur situation financière future gagne un point. Celui relatif à leur situation financière personnelle passée est stable. Ces deux soldes demeurent au-dessus de leur moyenne de longue période. La proportion de ménages estimant qu'il est opportun de faire des achats importants perd trois points mais reste au-dessus de sa moyenne. En contrepartie, le solde d'opinion des ménages relatif à leur capacité d'épargne future rebondit de trois points. En revanche, celui relatif à leur capacité d'épargne actuelle se replie d'un point, tout comme celui sur l'opportunité d'épargner. Ces trois soldes restent très au-dessus de leur moyenne de longue période. Les ménages, très prudents, privilégient toujours l'épargne.



Cercle de l'épargne - données INSEE



Pas de pessimisme pour le niveau de vie

Contrairement à certaines enquêtes d'opinion, selon l'INSEE, la proportion des ménages considérant que le niveau de vie en France s'améliorera au cours des douze prochains mois est en nette hausse. Le solde correspondant gagne onze points et repasse au-dessus de sa moyenne de longue période. La part des ménages qui considèrent que le niveau de vie en France s'est amélioré au cours des douze derniers mois augmente aussi. Le solde correspondant gagne sept points mais reste en-dessous de sa moyenne.

L'emploi, l'embellie

Avec l'amélioration de la situation du marché de l'emploi, les craintes des ménages concernant l'évolution du chômage sont en baisse. En dessous de sa moyenne de longue période depuis juin, le solde correspondant s'en éloigne davantage en perdant treize points ce mois-ci.

L'inflation, un sujet de préoccupation croissant pour les ménages

En septembre, la part des ménages qui considèrent que les prix ont augmenté au cours des douze derniers mois augmente légèrement. Le solde correspondant gagne quatre points et se situe bien au-dessus de sa moyenne, franchie en juillet après une nette hausse. Les ménages estimant que les prix vont augmenter au cours des douze prochains mois sont un peu plus nombreux en septembre. Le solde correspondant gagne deux points et reste au-dessus de sa moyenne de longue période.

Les banques centrales arriveront-elles à réduire leurs rachats d'obligations ?

La fin de l'année 2021 devrait être marquée par la réduction progressive des rachats d'obligations par la Réserve Fédérale américaine (« tapering »). Elle pourrait être suivie, par la Banque Centrale Européenne au printemps 2022. Cette réduction des rachats devrait constituer le début d'un processus de normalisation de la politique monétaire. Cette étape devrait mettre un terme à une augmentation sans précédent du bilan des banques centrales. Lors de ces dix-huit derniers mois, la base monétaire est passée de 4 000 à plus de 8 000 dollars pour les États-Unis et de 3 500 à 6 000 milliards d'euros pour la zone euro. La question est de savoir si les conditions seront véritablement remplies pour une sortie en sifflet des politiques monétaires très expansionnistes ?

La réduction progressive des rachats suppose que l'épidémie de covid-19 soit maîtrisée avec l'absence de variant capable de contourner la protection vaccinale. Aux États-Unis, la remontée du nombre de cas depuis le début du mois de septembre inquiète par les conséquences qu'elle pourrait entraîner sur la production. Mi-septembre, le nombre décès est remonté à 2 000 par jour, soit autant que lors de la première vague. Les indices PMI manufacturier et services sont orientés à la baisse depuis le mois d'août. L'indice de la confiance des ménages calculé par l'Université du Michigan est en baisse assez nette en septembre. Par ailleurs, le nombre de création d'emplois tend à s'étioler traduisant une économie qui piétine même si cette situation est également en lien avec l'incapacité croissante des entreprises à recruter.

Les banques centrales devront gérer l'atterrissage de la croissance en 2022 après une période de rebond faisant suite à la contraction importante de 2020. Les économies américaine et européenne sont actuellement dopées par les déficits publics. Leur

réduction avec la fin des mesures exceptionnelles de soutien freinera la croissance. Les déficits publics devraient revenir de 15 à 7,5 % du PIB de 2021 à 2022 aux États-Unis et de 6 à 3 % au sein de la zone euro. La mise en place des plans de relance devrait atténuer l'impact des réductions massives des déficits publics, en particulier pour l'Europe.

La croissance pourrait être réduite par la diminution en termes réels des salaires en raison de la hausse de l'inflation. Ce phénomène devrait concerner en premier lieu les consommateurs américains, leur rémunération augmentant au mieux de 3 % quand l'inflation atteint 5 %. En Europe, l'inflation reste encore mesurée même si de fortes hausses sont enregistrées en ce qui concerne le gaz, l'électricité et les carburants. Cette inflation est également alimentée par les difficultés d'approvisionnement en matières premières et de biens intermédiaires (microprocesseurs). Ces goulets d'étranglement pèsent sur la croissance dans plusieurs secteurs : bâtiment, automobile, informatique, électronique, etc.

Paradoxalement, les grandes banques centrales ne croient pas à un emballement inflationniste. Leurs économistes estiment qu'une fois le pic atteint d'ici le quatrième trimestre, un épisode déflationniste pourrait suivre. La FED annonce une inflation se situant entre 2 et 2,5 % en 2022 ; de son côté, la BCE prévoit un taux de 1,7 %. L'absence de spirale inflationniste alimentée par les salaires expliquerait cette décade.

Les prix de l'énergie qui ont augmenté fortement en 2021 en anticipation de la hausse de la demande devraient s'assagir assez rapidement avec la normalisation du taux de croissance. Par ailleurs, les pays membres de l'OPEP+ devraient progressivement accroître leur quota de production. En ce qui concerne le prix des métaux non précieux, une évolution comparable est attendue. Depuis la fin de l'été, le prix du bois est en forte baisse quand le cours des semi-conducteurs s'assagit.

Le début l'année 2022 pourrait donc se caractériser par une diminution assez rapide de la croissance sur fond de désinflation ce qui pourrait compliquer la tâche des banques centrales qui souhaitent réduire la voilure de leur politique monétaire expansionniste. La diminution des rachats d'obligations s'accompagnant d'une hausse des taux d'intérêt, la question de la solvabilité de certains États pourrait se poser. Des gouvernements pourraient demander le maintien des politiques monétaires expansives encore quelques mois.

Quelles règles budgétaires pour l'Europe ?

La Commission de Bruxelles a décidé la suspension des règles budgétaires dès le début de la pandémie conformément aux traités européens qui le prévoyaient en cas de circonstances exceptionnelles. Avec la normalisation de la situation, le rétablissement de règles interviendra. La monnaie commune est un bien collectif partagé par les États membres de la zone euro. Leur comportement comme leurs déficits influent sur la valeur et la crédibilité de la monnaie. Comme la zone euro n'est pas un État fédéral, l'échelon de coordination ne peut contraindre les États qu'à travers la fixation de normes et éventuellement l'application de sanctions. L'Allemagne et les États d'Europe du Nord avaient, lors de l'élaboration du Traité de Maastricht, souhaité introduire des garde-fous pour éviter que les États d'Europe du Sud se comportent comme des passagers clandestins profitant de l'euro tout en refusant d'en payer le prix. Avec le retour de la menace inflationniste et la dérive des comptes publics, la restauration de règles sera un

enjeu majeur des prochains mois. Comment la Commission arrivera-t-elle à les imposer et quelles seront-elles ?

Le déficit public de la zone euro a dépassé 6 % du PIB en 2020 et devrait atteindre près de 4 % en 2021. La dette publique qui était de 85 % en 2019 représente désormais 100 % du PIB. L'Europe reste marquée par le cas grec qui a provoqué la crise des dettes souveraines entre 2011 et 2013. La Grèce cumulait un fort déficit extérieur et un important déficit public, soit -12 % du PIB en 2011 portant la dette publique à 180 % du PIB. Cette crise a plongé la zone euro en récession en 2012/2013 et a pesé sur la croissance jusqu'en 2016. Depuis, les autorités européennes ont renforcé les dispositifs de surveillance des comptes publics afin d'éviter la réédition d'une telle mésaventure. Si le respect de critères budgétaires a été suspendu le temps de la crise sanitaire, les États membres ne doivent pas néanmoins en profiter pour prendre des engagements non financés qui ne concernent pas cette dernière.

Les règles de bonne gestion s'articulent sur plusieurs critères : le déficit structurel, la dette publique, la balance des paiements courants, etc. Pour la Commission, la fixation de normes sera très complexe compte tenu des niveaux élevés de dettes publiques et des divergences au sein de l'Union. La dette publique représente 80 % du PIB en Allemagne, 118 % en France et 160 % en Italie. Les États sont, en outre, confrontés à de fortes pressions en faveur de l'augmentation des dépenses publiques. La santé, la retraite, la dépendance, la formation, la transition énergétique, la réindustrialisation, la sécurité et la défense sont autant de postes susceptibles d'augmenter dans les prochaines années. En matière de dépenses publiques, les États ne se trouvent pas dans des situations comparables. Sur ces vingt dernières années, elles ont augmenté de 70 % en Espagne, de 50 % en France mais seulement de 40 % en Allemagne et de 30 % en Italie. La France est le pays qui enregistre le niveau de dépenses publiques le plus élevé de la zone euro avec un taux de 55 % du PIB avant la crise sanitaire, et de plus de 60 % en 2020.

La Commission pourrait mettre en parenthèse le critère de dettes publiques. Elle pourrait également distinguer la part relevant de la crise sanitaire du reste. La France a ainsi décidé de cantonner sa dette Covid et d'affecter des ressources spécifiques pour son remboursement.

Le choix d'un critère de déficit public ne sera pas plus simple. L'hétérogénéité des situations risquant de rendre délicate la fixation d'une règle unique, certains préconisent la fixation d'objectifs par pays. Une augmentation du plafond de déficit serait par ailleurs soutenue si elle est associée à un niveau élevé des dépenses d'investissement. Cette recommandation suppose que toute dépense investissement est positive en soi. Par ailleurs, il conviendrait de circonscrire les dépenses autorisant à un déficit plus élevé. Celles en lien avec la formation ne sont pas de l'investissement matériel mais immatériel. En prenant en compte l'investissement, la France serait avantagée en raison du poids des dépenses militaire, de recherche et d'éducation à la différence de l'Espagne ou de l'Italie. L'investissement public représente 3,8 % du PIB en France, 2,8 % en Allemagne ou en Italie et 2,5 % en Espagne. De manière plus fine, il serait possible de sortir les dépenses publiques dans la recherche et développement. En 2019, elles représentaient, 1 % du PIB en Allemagne, 0,7 % en France mais autour de 0,5 % du PIB en Italie ou en Espagne. La déduction des dépenses d'éducation est plus complexe car, selon les États, la part du public est plus ou moins forte. Si l'ensemble des dépenses d'éducation publique était sorti des critères, la France serait favorisée. Elles y représentaient, en 2019, 5,5 % du PIB, contre 4,5 % du PIB en Allemagne et 4 % en Italie ou en Espagne. De même, la

non prise en compte des dépenses publiques de santé avantagerait la France où elles pèsent 8,2 % du PIB en 2019, contre 7,5 % en Allemagne, 7 % en Italie et 6 % en Espagne. Comme pour l'éducation, la part du privé varie fortement d'un pays à un autre. En outre, des dépenses publiques élevées dans l'éducation ou la santé ne garantissent en rien la qualité du service offert, comme le prouvent la crise sanitaire ou les rapports de l'OCDE sur le niveau scolaire.

Des objectifs qualitatifs pourraient être fixés tel le relèvement du niveau de formation des élèves ou la décarbonation de l'économie. Les États réalisant des efforts en la matière pourraient temporairement dépasser les objectifs de déficits publics ou de dette publique. Le recours à des règles sur mesure intégrant des données subjectives ou qualitatives serait un exercice compliqué. La Commission Européenne serait amenée à faire une analyse des problèmes structurels de chaque pays, ce qui serait long, difficile, et critiqué. Cette procédure serait une source de conflits entre les États membres, aucun pays n'acceptant pas d'avoir moins de liberté budgétaire que les autres. Les États d'Europe du Nord accuseraient la Commission et leurs partenaires du Sud de laxisme. Le recours à une norme unique a l'avantage de la simplicité.

L'établissement de nouveaux critères obéira à des considérations autant politiques que financières. Les rapports de force au sein de l'Union joueront un rôle déterminant. Ces critères ne pourront être définis qu'après la constitution d'une nouvelle majorité au Bundestag en Allemagne et la composition du gouvernement qui en résultera. Celle-ci pourrait n'intervenir qu'au début de l'année 2022. Par éviter les conflits, la Commission pourrait retenir une règle de déficit public structurel plus flexible que celle qui était en vigueur en laissant du temps au gouvernement pour le ramener autour d'une cible élargie du PIB. Actuellement, le déficit structurel est de 2 % du PIB en Allemagne et de près de 6 % dans les autres grands pays européens. L'affichage d'objectifs en palier afin d'atteindre non plus 0,5 % mais 1 % en cinq ou six ans, sous réserve que les États consacrent 2 % de leur PIB à la transition énergétique, pourrait peut-être faire l'objet d'un consensus.

Comment les entreprises ont-elles réussi à surmonter la crise covid ?

Malgré la forte contraction du PIB en 2020, les entreprises ont réussi à rétablir leurs résultats très rapidement. Aux États-Unis, les profits réels après impôt, intérêts, et avant dividendes en 2021 devraient dépasser leur niveau de 2019. Pour la zone euro, ils ne sont inférieurs que de 4 %. Les bénéficiaires par actions pour les entreprises de l'indice S&P après avoir baissé de 13 % en 2020 devraient augmenter de 46 % en 2021. Les données respectives pour ceux des entreprises de l'Eurostoxx sont de -28 et +57 %. Ce redressement des profits explique en partie la hausse des indices boursiers depuis le troisième trimestre 2020. Le choc du mois de mars 2020 a été rapidement effacé. Compte tenu du niveau élevé des incertitudes, du retour progressif de la production à son niveau d'avant-crise, et au maintien d'un fort sous-emploi, ce redressement peut surprendre. Aux États-Unis, le taux d'emploi est inférieur de 4 points à son niveau d'avant crise, en Europe l'écart est de 2 points.

Le redressement rapide des profits des entreprises trouve-t-il son origine dans le processus productif ou dans les aides publiques ? Quand la productivité augmente plus vite que le salaire réel, les marges bénéficiaires augmentent indépendamment des aides publiques.



Pour améliorer leurs marges bénéficiaires, les entreprises disposent de cinq leviers : le freinage des salaires, l'augmentation des prix de vente, la réduction des prix de biens de production intermédiaires et des frais de fonctionnement et, le report des investissements.

Une déformation du partage des revenus en faveur des profits est constatée aux États-Unis quand en Europe elle intervient en faveur des salaires. Le redressement des profits est donc expliqué par les aides publiques dans la zone euro quand il est imputable à la hausse des marges bénéficiaires aux États-Unis. Dans ce dernier pays, les salaires baissent légèrement en 2020, en pleine crise sanitaire, mais la productivité augmente fortement. En Europe, la productivité chute et les salaires également mais de manière moins importante. Depuis le début de la reprise, à la fin de 2020, les salaires n'augmentent pas aux États-Unis ; en Europe, ils sont en hausse mais légèrement moins rapidement que la productivité.

Aux États-Unis, les entreprises ont été tenté de réduire leurs coûts internes en limitant les dépenses de transports et d'immobilier. Avec l'essor du télétravail, les sociétés américaines ont rapidement ajusté leurs dépenses de locaux. En Europe, les entreprises n'ont pas encore engagé de plans de réduction des surfaces utilisées. Si la hausse des prix des biens intermédiaires pèse sur les marges, pour autant la valeur ajoutée progresse fortement aux États-Unis et légèrement en Europe. L'investissement qui a fortement réduit en 2020 est reparti à la hausse au sein des deux zones économiques, aidé en cela par les prêts garantis. Les entreprises ont peu usé de l'augmentation de leur prix pour redresser leurs marges, surtout en Europe. La forte reprise américaine mais également européenne depuis le mois de juin, favorise le rétablissement financier des entreprises.

L'amélioration des profits des entreprises provient en Europe des aides publiques quand, aux États-Unis, la maîtrise des coûts sur fond de gains de productivité l'emporte. Dans les prochains mois, les profits des entreprises dépendront de l'évolution des prix et des salaires dans un contexte de pénurie au niveau des recrutements.

C'EST DÉJÀ HIER

Baisse accélérée des naissances en France

En 2020, 735 200 bébés sont nés en France, soit 18 200 naissances de moins qu'en 2019 (-2,4 %), bien que 2020 fût une année bissextile. L'année dernière fut la sixième année consécutive de diminution du nombre de naissances. En 2020, le recul s'est accentué par rapport aux années précédentes (-0,7 % en 2019 à -2,7 % à nombre de jours identiques en 2020).

La pandémie n'explique pas, à elle seule, la diminution des naissances. Si entre janvier et mars 2020, les naissances étaient du même niveau qu'un an auparavant, un décrochage intervient à partir du mois d'avril. En décembre, un nouveau recul est constaté qui, lui en revanche, peut être mis sur le compte de la pandémie, se produisant neuf mois après le début de celle-ci. Si les naissances sont habituellement moins nombreuses la semaine de Noël (compte tenu de la moindre propension à programmer des accouchements à cette période), elles remontent en général immédiatement après. Or cette remontée n'a pas eu lieu. En janvier 2021, les naissances chutent de 13,3 % par rapport à janvier 2020. La baisse se poursuit en février, mais de façon plus atténuée (-4,6 % en moyenne par jour en février 2021 par rapport à février 2020).

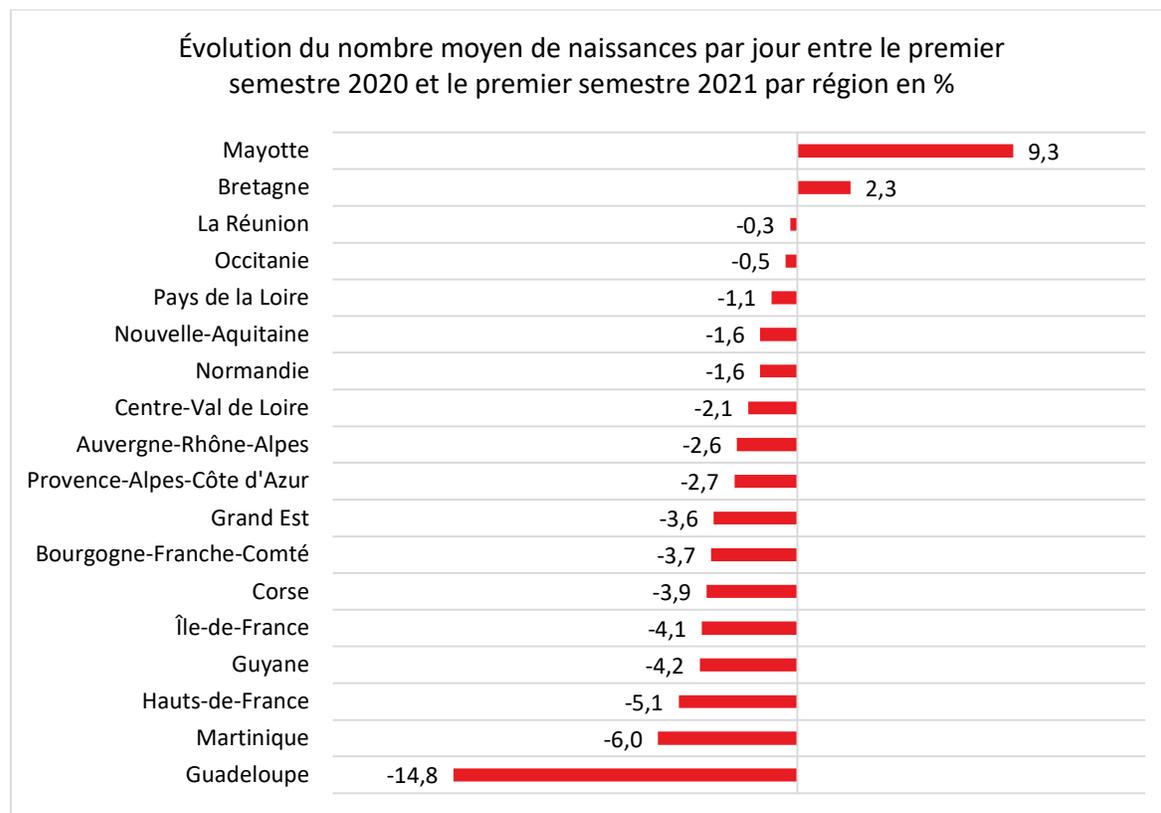
Selon l'INSEE, le contexte de crise sanitaire et de forte incertitude économique a amené les parents à annuler ou à reporter leur projet en matière de naissance d'enfants. Par ailleurs, durant le premier confinement, les centres de procréation médicalement assistée ont été fermés, reportant de fait les projets parentaux des couples y recourant. Sur la période allant de mi-décembre 2020 à mi-février 2021, qui correspond à des conceptions durant le premier confinement (de mi-mars à mi-mai 2020), les naissances diminuent de 10,2 % par rapport à l'année précédente. Une telle baisse n'avait pas été constatée depuis 1975, année qui marquait la fin du *baby-boom*. Les naissances en septembre et octobre 1975 avaient en effet diminué de 14 % par rapport aux mêmes mois en 1974, et celles d'août et novembre de 10 %. Les naissances avaient également diminué lors des récessions économiques du début des années 1980 et de 1993, avec des baisses sur un an ayant pu atteindre ponctuellement près de 10 % certains mois (-10 % en mars et avril 1983, -9 % en février 1993). Rien de tel n'a, en revanche, été observé avec la dernière crise économique de 2008-2009.

Si un rebond a été constaté entre mars et avril 2021, il a été de courte durée et ne compense pas la perte de naissance enregistrée entre décembre et mars. Le rebond n'a donc duré que deux mois : +0,9 % entre mars 2020 et mars 2021 et +4,5 % pour avril. En effet, le rebond en mars-avril 2021 laisse ensuite place à une nouvelle baisse, de l'ordre de celle observée avant la pandémie : -1,7 % en mai 2021 et -1,5 % en juin. Les fluctuations des naissances sur les six premiers mois de l'année 2021 montrent bien l'impact de la pandémie sur les conceptions : forte diminution des procréations pendant le premier confinement, reprise ensuite des projets parentaux ayant vraisemblablement été reportés de quelques mois, puis retour à la tendance à la baisse des naissances observées depuis six ans.

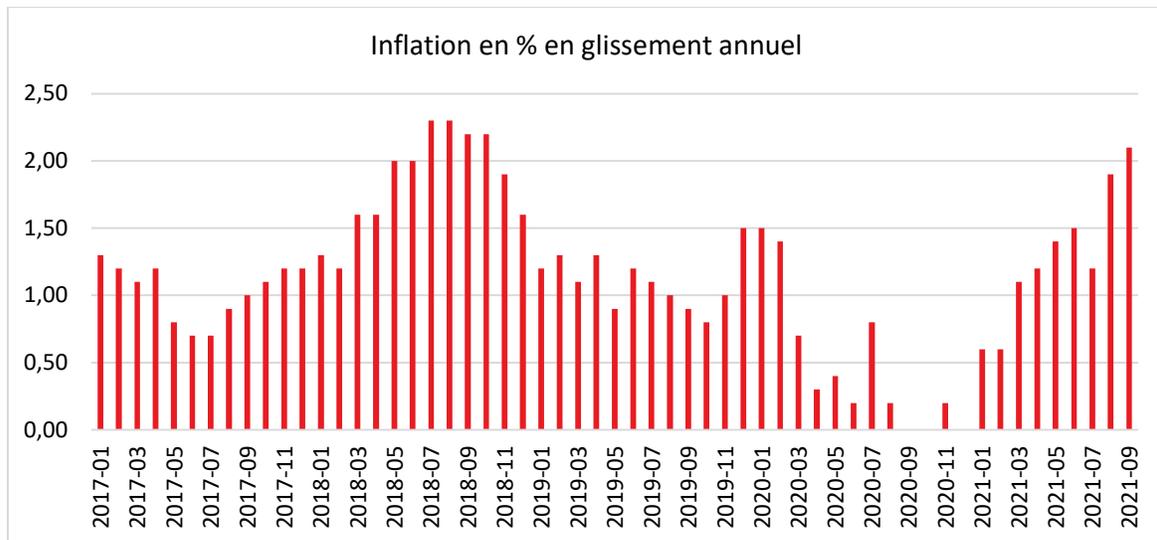
Sur l'ensemble du premier semestre 2021, le nombre moyen de naissances quotidiennes diminue de 2,7 % par rapport au premier semestre 2020. En incluant les premières données de juillet et août, sur les huit premiers mois de l'année, le nombre moyen de naissances quotidiennes baisse ainsi de 1,5 %.

Les naissances neuf mois après le premier confinement baissent plus fortement pour les femmes les plus jeunes et les plus âgées. Les incertitudes sur le marché du travail, le pessimisme sur l'évolution de la situation sanitaire et environnementale ainsi que les séparations imposées aux couples durant le premier confinement peuvent expliquer cette différence. La chute des naissances chez les jeunes reste forte au sortir du confinement. Pour les femmes de 40 ans ou plus, la baisse a été importante neuf mois après le premier confinement, mais le rebond post-confinement l'a été tout autant. Le facteur âge explique ce rebond, un décalage dans le temps pouvant compromettre l'arrivée d'un nouvel enfant. En mars 2021, les naissances de mères de 40 ans ou plus augmentent ainsi de 7,5 % par rapport à mars 2020 et de 11,3 % en avril 2021, soit les plus fortes hausses.

Dans toutes les régions et dans presque tous les départements, les naissances entre le 15 décembre 2020 et le 15 février 2021 sont moins nombreuses que sur la même période un an auparavant. La baisse dépasse 10 % dans plus de quatre départements sur dix. Dans les régions métropolitaines les plus touchées par la pandémie où le nombre de décès en mars et avril 2020 augmente de plus de 20 % par rapport à la même période un an auparavant, les naissances baissent de plus de 10 % neuf mois plus tard. L'Île-de-France, Bourgogne-Franche-Comté, Hauts-de-France et dans le Grand Est sont les plus touchés par le virus et par la baisse de la natalité. La baisse du nombre de naissance est la plus faible dans l'ouest de la France : -6 % en Normandie et en Bretagne, -7 % en Nouvelle-Aquitaine, ainsi que dans les DOM (hormis la Guadeloupe).



Cercle de l'Épargne - données INSEE



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Le taux d'inflation annuel de la zone euro est estimé, selon Eurostat, à 3,4 % en septembre, contre 3,0 %. S'agissant des principales composantes de l'inflation de la zone euro, l'énergie devrait connaître le taux annuel le plus élevé en septembre (17,4 %, comparé à 15,4 % en août), suivie des biens industriels hors énergie (2,1 %, comparé à 2,6 % en août), de l'alimentation, alcool & tabac (2,1 %, comparé à 2,0 % en août) et des services (1,7 %, comparé à 1,1 % en août).

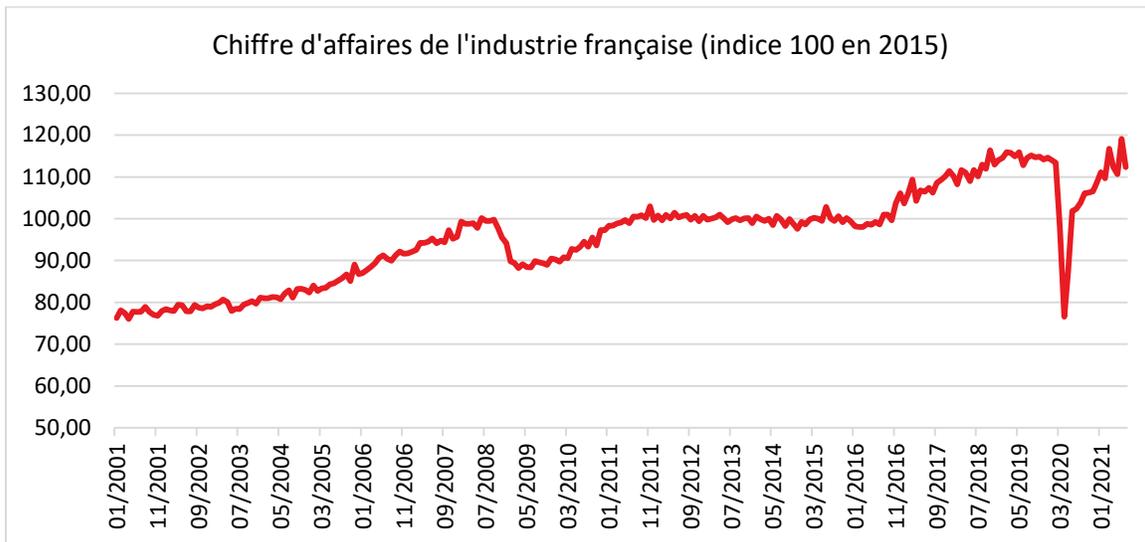
L'industrie française en mode yo-yo

En juillet 2021, le chiffre d'affaires baisse à nouveau dans l'industrie manufacturière (-6,8 % après +10,2 % en juin), de même que dans l'ensemble de l'industrie (-5,7 % après +7,6 % en juin). Le chiffre d'affaires à l'exportation a fortement reculé (-9,1 % après +17,5 % en juin).

Le chiffre d'affaires de juillet 2021 reste inférieur à son niveau de février 2020 (dernier mois avant le début du premier confinement), dans l'industrie manufacturière (-4,4 %) comme dans l'ensemble de l'industrie (-0,9 %). Avec un effet de base lié au premier confinement du printemps 2020, le chiffre d'affaires des trois derniers mois (mai à juillet) est, selon l'INSEE, en forte hausse par rapport à celui des trois mêmes mois de l'année 2020, dans l'industrie manufacturière (+16,1 %) comme dans l'ensemble de l'industrie (+17,4 %).

En juillet, le chiffre d'affaires a diminué dans l'industrie manufacturière (-6,8 % après +10,2 % en juin), de même que dans l'ensemble de l'industrie (-5,7 % après +7,6 % en juin). Le chiffre d'affaires à l'exportation recule fortement (-9,1 % après +17,5 % en juin). Cette contraction est imputable à l'industrie des matériels de transport qui fait face à des goulets d'étranglement sur les biens intermédiaires. La baisse dans ce secteur est de 29,8 %. Elle s'explique également par la très forte hausse de juin (+53,4 %). Ce secteur contribue pour -4,0 points à l'évolution pour l'industrie manufacturière sur juillet. Le chiffre d'affaires se replie également dans les « autres industries » (-2,7 % après +4,9 % en juin), dans les biens d'équipement (-3,9 % après +3,3 % en juin) et dans les industries agro-alimentaires (-1,1 % après +3,6 %). Le chiffre d'affaires augmente légèrement dans la cokéfaction et raffinage (+0,5 % après +4,6 %).

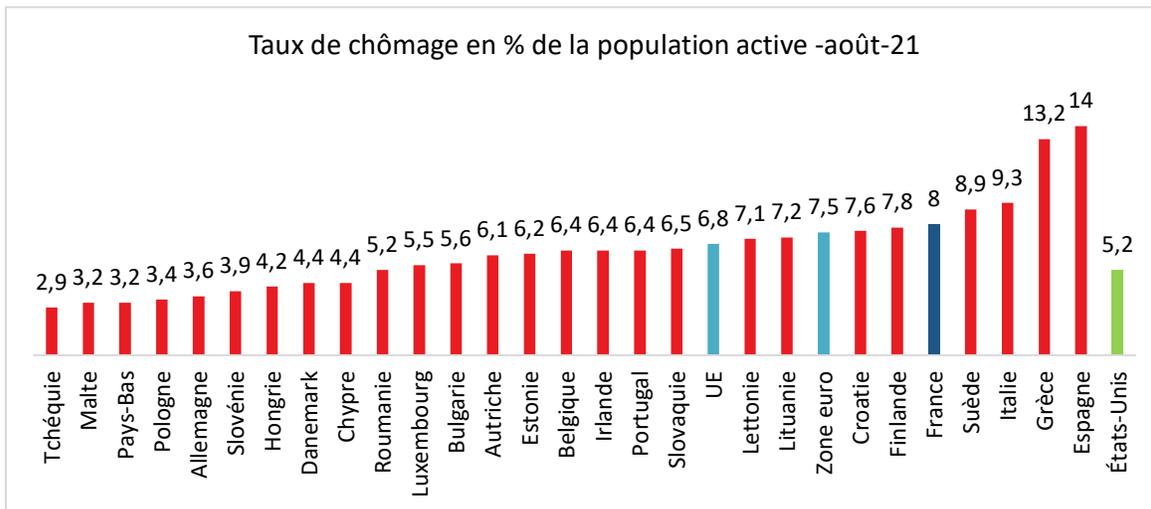
Par rapport à février 2020, le chiffre d'affaires est en très fort retrait dans les matériels de transport (-36,2 %) et dans la cokéfaction et raffinage (-8,7 %). Il est en légère baisse dans les biens d'équipement (-0,3 %). Au contraire, il est en progression dans les industries agro-alimentaires (+4,4 %), dans les « autres industries » (+4,3 %) et dans les industries extractives, énergie, eau, gestion des déchets et dépollution (+15,3 %), en lien notamment avec la hausse des prix.



Cercle de l'Épargne - données INSEE

Poursuite de la réduction du chômage en août

En août, le taux de chômage corrigé des variations saisonnières de la zone euro était, selon Eurostat, en baisse de 7,5 % par rapport au taux de 7,6 % enregistré en juillet et au taux de 8,6 % d'août 2020. Le taux de chômage de l'Union Européenne était de 6,8 % en août, en baisse par rapport au taux de 6,9 % de juillet et au taux de 7,7 % d'août 2020.



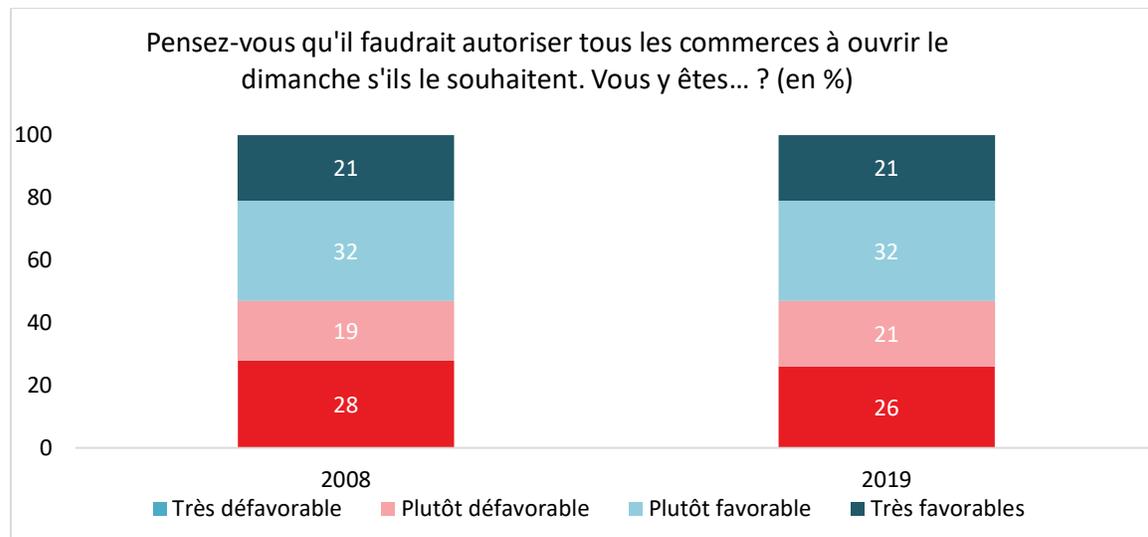
Cercle de l'Épargne - données Eurostat

LE COIN DES TENDANCES

L'ouverture des commerces, la pratique avant l'assentiment

Durant les années 1990/2010, la question de l'ouverture dominicale des commerces a donné lieu à de nombreux débats passionnés en France, les opinions étant souvent tranchées sur le sujet. À plusieurs reprises, le législateur a été contraint d'intervenir. La dernière réglementation en date est la loi Macron du 6 août 2015 qui autorise les magasins des zones commerciales et des zones touristiques internationales d'ouvrir tous les dimanches de l'année. Le nombre de dérogations pour les autres zones a été accru. Les Français qui étaient convaincus de la nécessité de l'ouverture dominicale en 2008 le sont encore en 2019. Si ceux qui consomment le dimanche en sortent fort satisfaits, une minorité de Français souhaiterait une libéralisation totale (31 %).

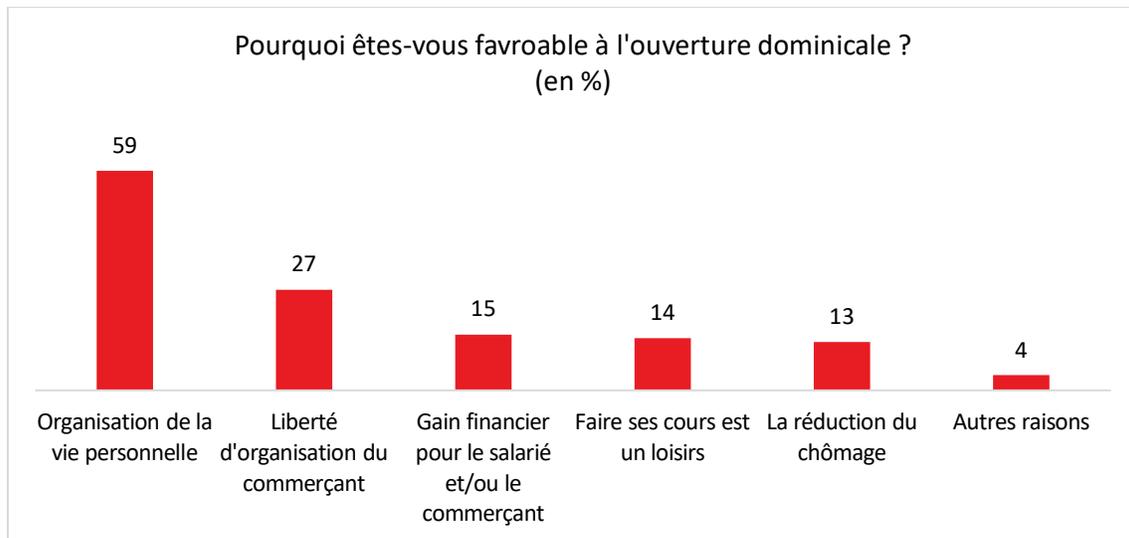
La proportion des Français favorables à l'ouverture le dimanche est restée stable lors de ces dix dernières années. Selon le CREDOC, 53 % y étaient favorables en 2019 comme en 2008. Si la proportion de consommateurs « très défavorables » a diminué de 2 points, elle reste supérieure à la proportion de Français « très favorables », respectivement 26 % contre 21 %.



Cercle de l'Épargne - données CREDOC

L'ouverture le dimanche des commerces, une simplification de la vie quotidienne

Pour 59 % des consommateurs favorables à la libéralisation, celle-ci leur permet de mieux s'organiser et de gagner du temps. Pour 14 %, les courses le dimanche constituent une activité de loisirs.



Cercle de l'Épargne - données CREDOC

Pour 96 % des opposants à la libéralisation, le temps disponible pour effectuer les courses est déjà suffisant et ne mérite pas d'être accru. Ils considèrent majoritairement que le travail le dimanche est nuisible à la vie familiale et à la santé. Ils sont également nombreux (92 %) à penser que la libéralisation de l'ouverture dominicale pénaliserait les petits commerces.

Les urbains et les jeunes plébiscitent l'ouverture dominicale

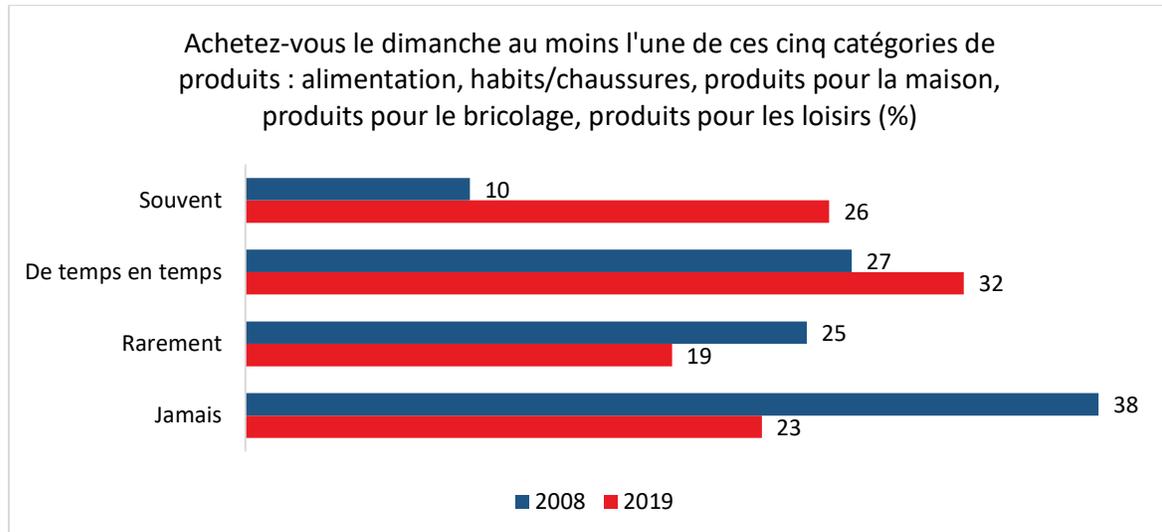
Les opinions sur l'ouverture dominicale dépendent des lieux de résidence et de l'âge. Les habitants des grandes agglomérations y sont très favorables, 70 % pour ceux du Grand Paris. Pour les unités urbaines de plus de 200 000 habitants, ce taux est de 57 % mais il n'est plus que de 42 % dans les unités urbaines de moins de 20 000 habitants. Au niveau régional, les résidents du sud-est de la France sont plus favorables à la libéralisation du commerce le dimanche (56 %) que ceux de l'ouest (31 %). Les hommes émettent un avis plus positif que les femmes, 55 % des premiers sont pour contre 49 % des secondes. Les jeunes sont favorables à l'ouverture le dimanche (plus de 57 %) quand les 55/64 ans sont plus réservés (43 % favorables). Les actifs se prononcent pour l'ouverture le dimanche, quand une majorité des inactifs y est opposée. Malgré tout, entre 2008 et 2019, la proportion des retraités favorables a augmenté.

Les Français achètent de plus en plus le dimanche

En 2019, plus de la moitié des Français (57 %) déclare réaliser, « souvent » ou « de temps en temps », des achats le dimanche. La proportion des consommateurs qui effectuent souvent des achats le dimanche est passée de 10 à 27 % de 2008 à 2019. A contrario, la proportion de Français n'effectuant jamais de courses le dimanche est passée de 38 à 23 % sur la même période. Deux tiers des 18/34 ans réalisent des achats le dimanche, contre 61 % des 35/44 ans et 46 % des plus de 65 ans. Cette tendance était déjà observée en 2008 (42 % des 18-24 ans déclaraient acheter de temps en temps ou régulièrement le dimanche, contre 29 % pour les 75 ans et plus). Les cadres supérieurs sont 73 % à profiter des ouvertures dominicales quand ce taux est de 52 % pour les employés et de 55 % pour les ouvriers. Les habitants de la région parisienne achètent beaucoup plus souvent le dimanche (44 % achètent souvent) que ceux des autres régions (moyenne nationale 26 %).

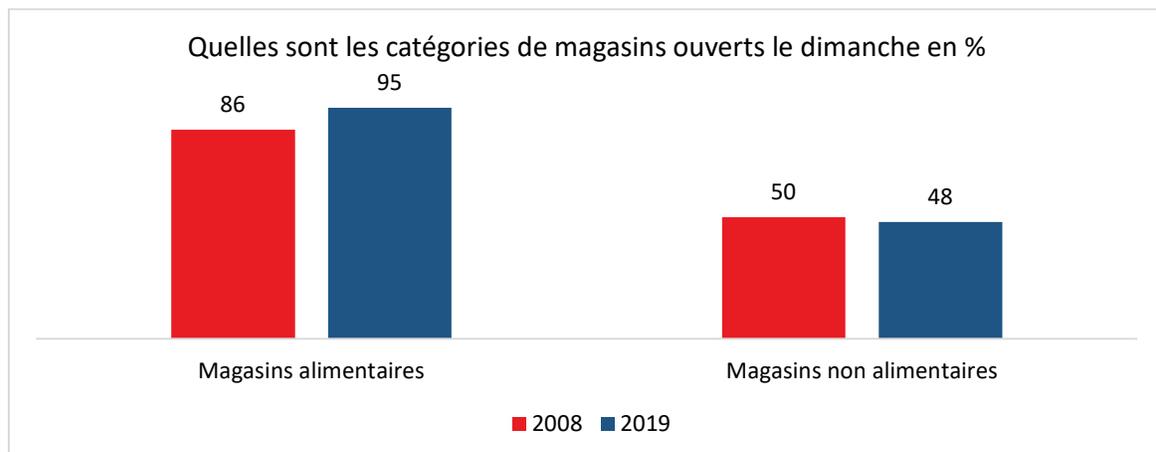
L'alimentaire, le grand gagnant de l'ouverture dominicale

Sans surprise, les produits alimentaires constituent en 2019 les achats les plus importants réalisés le dimanche (51 %). Loin derrière, viennent les achats de produits de bricolage et jardinage (17 %), de vêtements et chaussures (15 %), de produits pour la maison (14 %) et pour les loisirs (11 %). Par rapport à 2008, les achats alimentaires ont fortement progressé le dimanche avec la généralisation de l'ouverture des supérettes et supermarchés en centre-ville (+27 points). Pour les autres catégories d'achat la progression est moins vive.



Cercle de l'Épargne - données CREDOC

Plus de quatre Français sur cinq ont accès à une offre commerciale ouverte le dimanche, contre seulement 48 % en 2008. L'urbanisation de la population et sa concentration au sein des grandes métropoles expliquent ce résultat mais il est à souligner que les habitants en zone rurale et périurbaines ont, de plus en plus souvent, accès à des commerces ouverts le dimanche. En 2019, 95 % de la population a accès le dimanche à un commerce alimentaire et 48 % non-alimentaire (bricolage, jardinage, meubles), contre respectivement 86 % et 50 % en 2008. Plus des trois quarts (78 %) des habitants des communes rurales déclarent avoir accès aux magasins le dimanche, ils sont plus de neuf sur dix (94 %) dans l'agglomération parisienne.



Cercle de l'Épargne - données CREDOC

Si les Français restent partagés concernant l'ouverture dominicale, ils sont de plus en plus nombreux à y recourir. Au sein des grandes agglomérations, elle s'est imposée permettant une régulation de la fréquentation. Cette ouverture le dimanche s'accompagne, durant la semaine, d'un élargissement des horaires qui a été néanmoins interrompu par la crise sanitaire. Les commerçants et les grandes surfaces éprouvent de plus en plus de difficulté à recruter en horaires décalés du personnel. Au-delà des divergences d'opinion, la pratique de l'ouverture le dimanche s'est imposée. Un retour en arrière soulèverait une protestation certainement aussi forte que celle qui avait eu lieu au moment de sa libéralisation.

Que faire des déchets ?

En 2018, les pays de l'Union européenne ont produit plus de 2,3 milliards de tonnes de déchets, soit 5,2 tonnes par habitant. La principale source de déchets est le secteur du bâtiment et des travaux publics (36 % du total). Suivent l'industrie extractive (26 %), l'industrie manufacturière (10 %) et les services (4 %). Les ménages sont responsables de leur côté de 8 % des déchets. 4,3 % des déchets produits chaque année par l'Union européenne sont considérés comme dangereux sur le plan de la santé et de l'environnement. Au sein de l'Union européenne, de fortes disparités sont constatées tant sur les volumes que sur le mode de traitement des déchets. En 2019, le Danemark a produit 844 kilogrammes de déchets par habitant, la France 548 et l'Autriche 588. Parmi les États où le volume de déchets par habitant figurent parmi les plus faibles figurent la Roumanie (280 kg) et la Pologne (336 kg). L'Allemagne, en raison du poids important de son industrie, se classe au cinquième rang avec 626 kg par habitant.

La moitié des déchets européens est recyclée, compostée ou incinérée avec une valorisation énergétique. L'autre moitié est enfouie, mise en décharge ou incinérée sans valorisation. Dans le Nord de l'Europe, l'enfouissement et la mise en décharge sont de moins en moins pratiqués. Au Royaume-Uni, une taxe a été instituée pour la mise en décharge. Elle est passée de 3,7 à 107 euros la tonne de 1996 à 2016. Le recours à la décharge et à l'enfouissement est amplement pratiqué à l'Est et dans le Sud de l'Europe. Plus de 80 % des déchets sont ainsi traités en Grèce, à Chypre, à Malte ou en Roumanie. La France se situe dans la moyenne avec une proportion de déchets mis en décharge de 21 %. Dans notre pays, 35 % des déchets sont incinérés avec récupération de l'énergie.

De plus en plus encadrées, les exportations de déchets tendent à diminuer. La Chine a ainsi interdit l'importation de déchets. Les pays acceptant encore les déchets en Asie sont la Malaisie, la Turquie, l'Indonésie, le Vietnam et l'Inde (pour ce dernier pays, l'opinion y est de plus en plus défavorable). Depuis le 1^{er} janvier 2021, la réglementation européenne interdit l'exportation de produits plastiques non triés. Ce sont souvent les pays les plus stricts au niveau de la gestion interne des déchets comme l'Allemagne ou les Pays-Bas qui en exportent une part importante.

Depuis les années 1970, les autorités européennes ont mis en place une réglementation de plus en plus contraignante sur la gestion des déchets en introduisant des limitations des émissions atmosphériques et des contraintes de circulation. L'objectif est un traitement des déchets au plus près de leur production afin d'éviter des transferts sur longue distance, source de pollution. Dans sa dernière directive de 2018, l'Union européenne met l'accent sur la réduction des volumes des déchets et sur leur recyclabilité. En raison du coût des installations qui, pour être rentables doivent gérer des



masses importantes de déchets, les transferts demeurent importants au sein de l'Europe. Si le recours à l'incinération avec récupération d'énergie est désormais la règle, elle suppose une alimentation permanente en déchets. Les pays d'Europe de l'Est qui ont construit de nombreux incinérateurs importent pour cette raison des déchets en provenance du reste de l'Europe. Une partie des déchets de l'Ouest européen est stockée dans des décharges à ciel ouvert à l'Est. Ses cimetières qui servent de casse sont dénués de systèmes de filtration permettant d'empêcher la contamination des sols et la pollution de l'air.

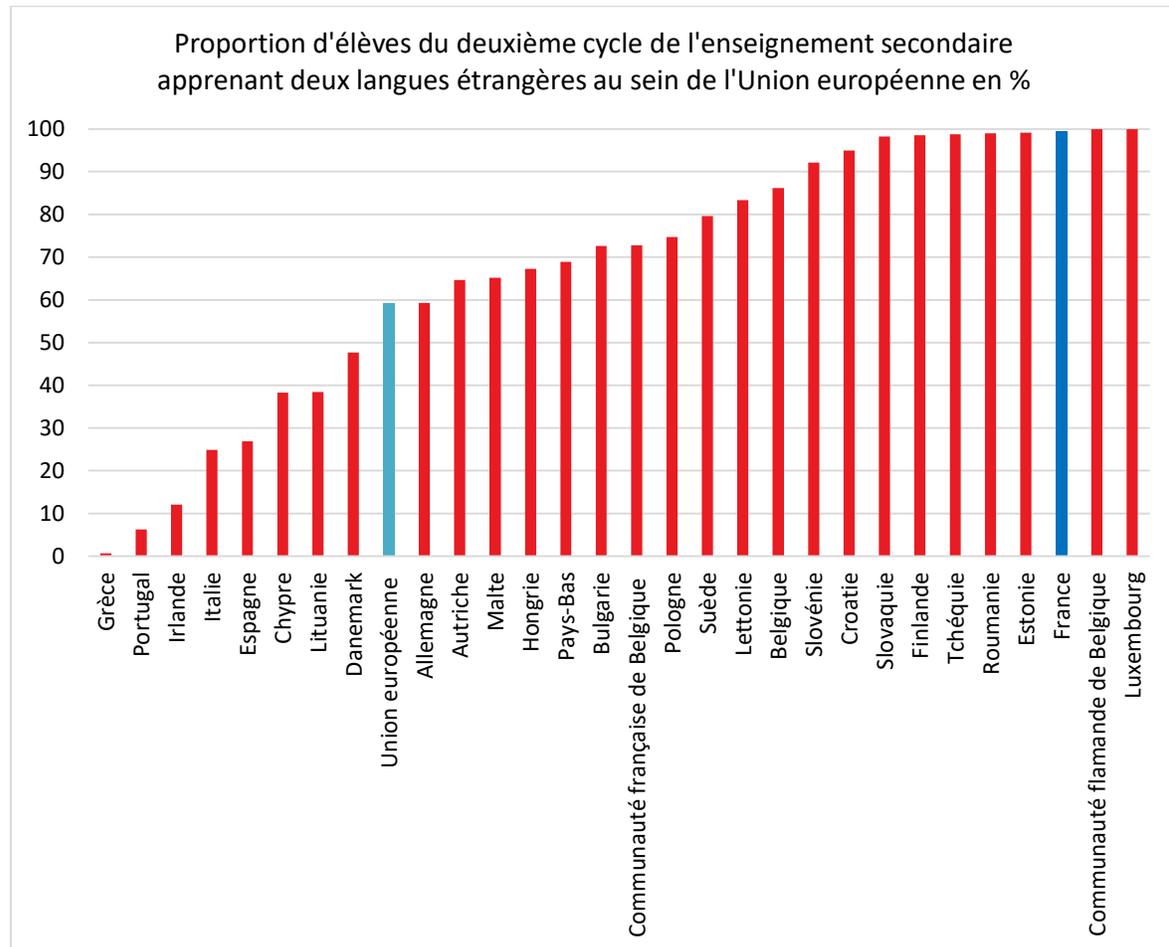
L'Union européenne insiste de plus en plus sur la valorisation des déchets et sur leur tri en amont, aussi bien chez les industriels que chez les ménages. Le tri et le recyclage sont mis en avant, sachant que les populations s'opposent de plus en plus à l'installation d'incinérateurs jugés polluants et générateurs d'un important trafic routier. Les nuisances supposées ont par exemple entraîné l'abandon d'un projet à Tours en 2014, et expliquent en grande partie, la crise des déchets en Italie dans les années 2000 ou en Corse depuis une dizaine d'années. L'accent est de plus en plus mis sur le tri mécano-biologique permettant une valorisation fine des déchets. Il suppose l'instauration d'une filière de traitement poussé avec méthanisation, incinération, recyclage, compost, etc.

Si le processus de réduction des déchets est engagé avec des progrès notoires, en particulier au sein du secteur du bâtiment, la question de leur traitement demeure. Si à terme, l'interdiction de l'exportation devrait s'imposer, le recours à l'incinération semble la voie la plus simple pour éviter l'enfouissement ou la mise en décharge qui sont jugés de plus en plus inacceptables d'un point de vue environnemental.

LE COIN DES GRAPHIQUES

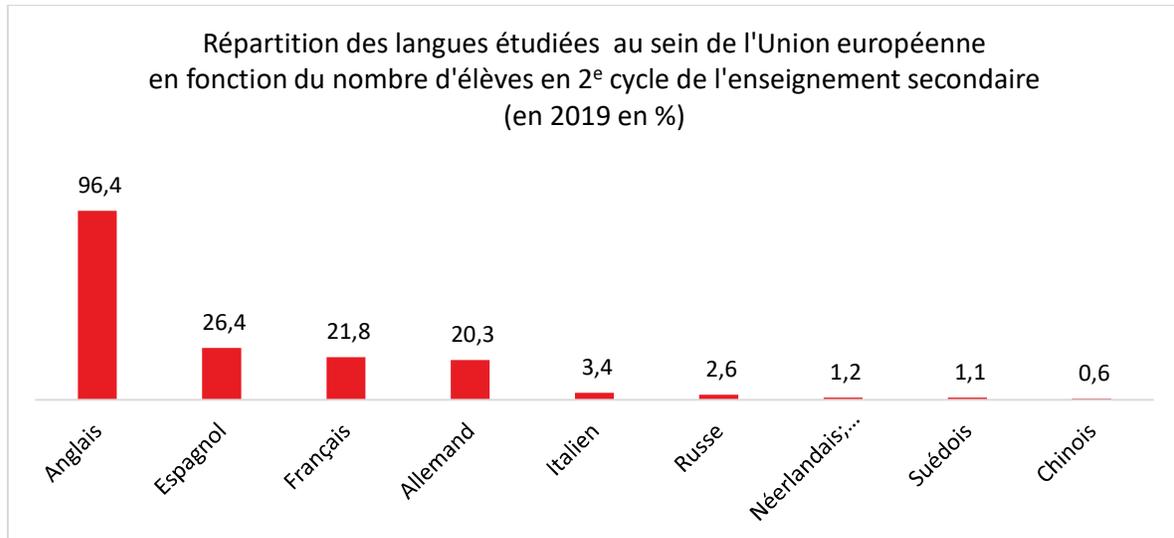
Les langues étrangères de plus en plus pratiquées en Europe

En 2019, 59 % des élèves de l'enseignement secondaire supérieur général ont étudié au moins deux langues étrangères au sein de l'Union européenne. Dans les États membres, au Luxembourg et en France, tous les élèves de l'enseignement secondaire supérieur ont étudié deux langues étrangères ou plus. L'Estonie, la Roumanie, la Tchéquie et la Finlande comptaient également une forte proportion d'élèves étudiant deux langues ou plus (99 %), suivis de près par la Slovaquie (98 %), la Croatie (95 %) et la Slovénie (92 %). En revanche, en Grèce, seulement 1 % des élèves du deuxième cycle de l'enseignement secondaire général ont étudié deux langues étrangères ou plus en 2019. De faibles proportions d'apprenants en langues étaient également enregistrées au Portugal (6 %), en Irlande (12 %), en Italie (25 %) ou en Espagne (27 %).



Cercle de l'Épargne – données Eurostat

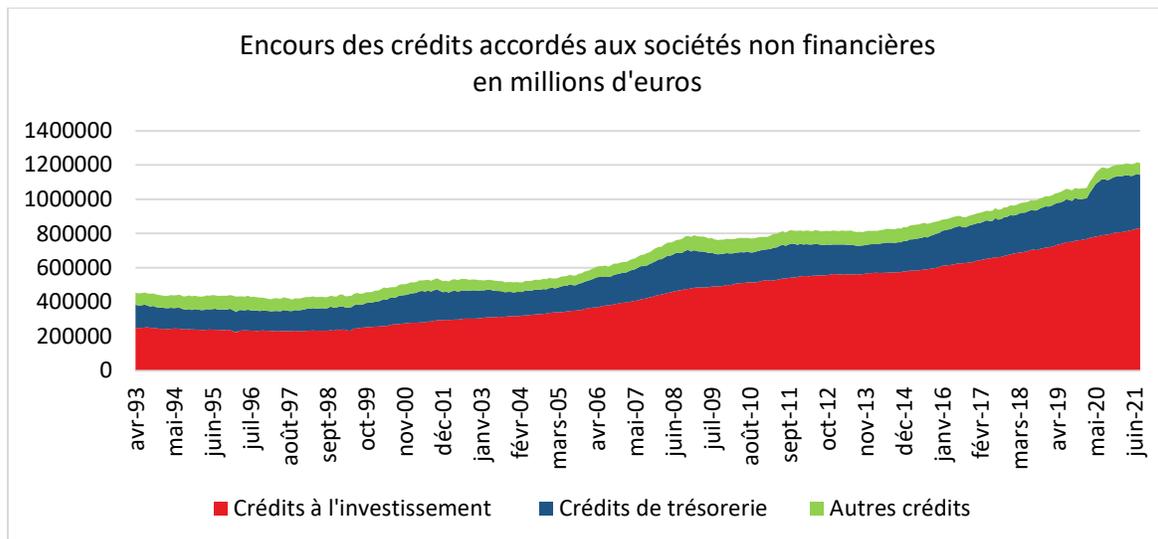
En 2019, l'anglais était la langue étrangère la plus étudiée au niveau de l'enseignement secondaire supérieur général dans l'Union, avec 96 % des élèves l'apprenant. L'espagnol arrive en deuxième position (26 %), suivi du français (22 %), de l'allemand (20 %) et de l'italien (3 %). Le russe était la langue hors Union la plus couramment apprise, en particulier en Estonie (68 %) et en Lettonie (57 %), suivie de la Lituanie (30 %) et de la Bulgarie (24 %). La présence de minorité russophone importante et le poids des échanges avec la Russie dans ces pays expliquent cette spécificité.



Cercle de l'Épargne - données Eurostat

Début de stabilisation de l'encours de crédits aux entreprises

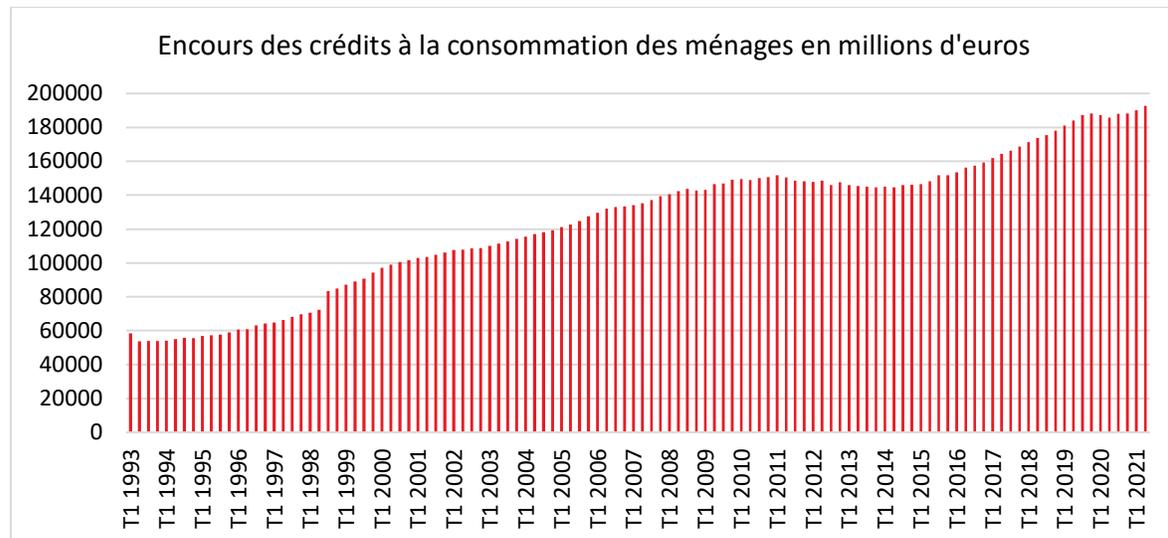
L'encours des crédits aux sociétés non financières s'élevait, au mois d'août, à 1 210 milliards d'euros dont 830 milliards au titre des crédits pour l'investissement et 313 au titre des crédits de trésorerie. Une décélération de la croissance annuelle de crédits est constatée depuis plusieurs mois. Le taux est passé de 2,7 à 2,3 % de juillet à août pour l'encours global. Cette baisse s'explique par les remboursements de certains tirages de 2020. L'encours des crédits de trésorerie est orienté à la baisse (-3,8 %, après -2,5 % en juillet). La croissance des crédits de trésorerie reste néanmoins très élevée sur deux ans (+27,9 %). La croissance des crédits à l'investissement demeure, en revanche, vive (+4,9 %, après +5,0 % en juillet). Elle est portée aussi bien par la composante immobilière (+5,2 %, après +4,9 % en juillet) que par la composante équipement (+4,7 %, après +5,0 % en juillet).



Cercle de l'Épargne - données Banque de France

Augmentation des crédits à la consommation au deuxième trimestre

En France, à la fin du mois de juin dernier, l'encours des crédits à la consommation s'élevait à 192,7 milliards d'euros, contre 185,1 milliards d'euros, un an auparavant. Durant le deuxième trimestre 2021, la croissance des crédits à la consommation aux particuliers a atteint +4,1 % (après +1,5 % au premier trimestre). Les taux d'intérêt moyens français des crédits renouvelables, découverts et divers (+4,7 %) et des nouveaux crédits amortissables (+3,4 %) restent à des niveaux inférieurs à ceux enregistrés en zone euro (respectivement +5,9 % et +5,2 %).



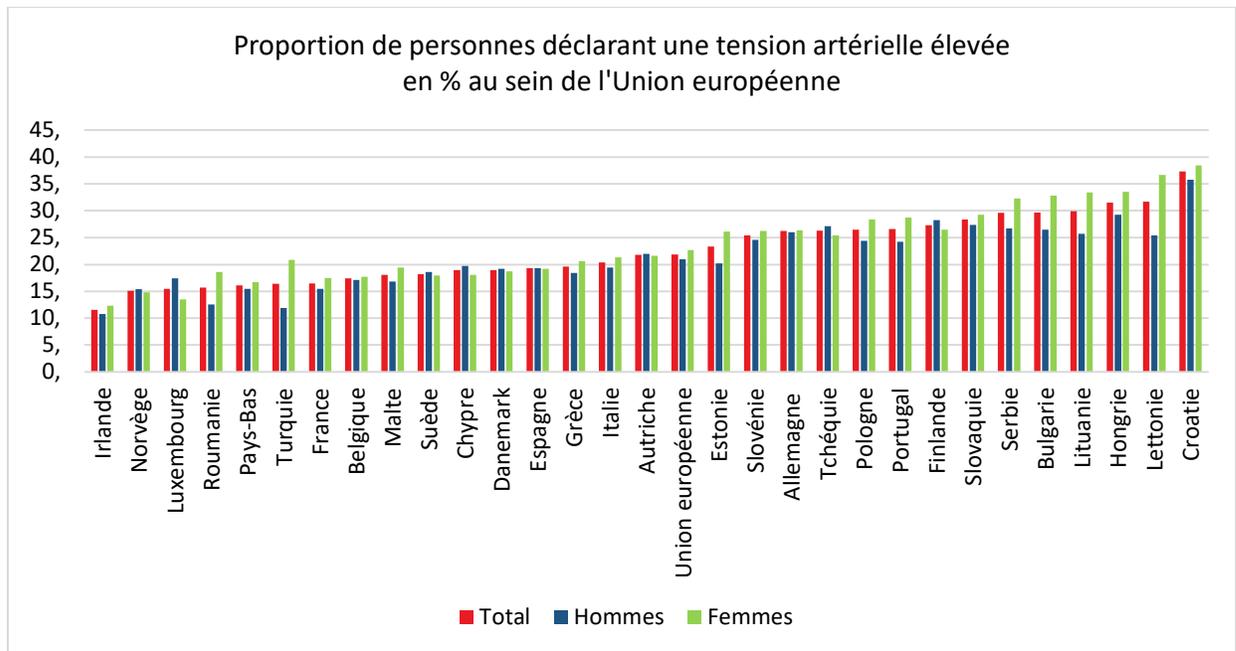
Cercle de l'Épargne - données Banque de France

Plus d'un Européen sur cinq souffre d'hypertension artérielle

L'effet persistant de l'hypertension artérielle peut entraîner une défaillance chronique d'organes vitaux tels que le cœur, les reins ou le cerveau. En 2019, 22 % des personnes âgées de 15 ans et plus dans l'Union ont déclaré souffrir d'hypertension artérielle.

Parmi les pays de l'Union, les proportions les plus élevées d'hypertension artérielle ont été enregistrées en Croatie (37 % des personnes âgées de 15 ans et plus), en Lettonie et en Hongrie (chacun 32 %). En revanche, les parts les plus faibles ont été enregistrées en Irlande (12 %), au Luxembourg, en Roumanie et aux Pays-Bas (tous 16 %).

En 2019, la part des femmes dans l'Union déclarant souffrir d'hypertension artérielle était légèrement supérieure à celle des hommes (23 % contre 21 %). Les proportions les plus élevées de femmes souffrant d'hypertension artérielle ont été enregistrées en Croatie (38 %), en Lettonie (37 %) et en Hongrie (34 %). En revanche, les proportions les plus élevées d'hommes souffrant d'hypertension artérielle ont été enregistrées en Croatie (36 %), en Hongrie (29 %) et en Finlande (28 %).



Cercle de l'Épargne - données Eurostat



LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE

Lundi 4 octobre

Réunion de l'Eurogroupe

En **zone euro**, la publication des **indices Markit - PMI des services et Markit - PMI composite** de septembre sont attendus ainsi que l'indicateur **Sentix - Confiance des Investisseurs** d'octobre. Eurostat devrait, par ailleurs, communiquer pour la **zone euro**, une première publication des **comptes sectoriels (ménages et entreprises)** et de la **balance des paiements** au deuxième trimestre 2021.

En **France**, l'INSEE prévoit de publier les données relatives aux **immatriculations de véhicules neufs** en septembre.

Aux **États-Unis**, une **réunion de l'OPEP** est programmée. Il faudra suivre la publication des données relatives aux **commandes d'usines** en août.

En **Espagne**, les données relatives à la **variation du chômage** en septembre seront communiquées.

Mardi 5 octobre

En **France**, seront communiqués par l'INSEE l'**indice de la production industrielle** d'août ainsi que la publication de l'étude « **Notes et Points de conjoncture nationaux** » de septembre.

En **zone euro**, il faudra suivre les résultats de l'**indice des prix à la production industrielle, marché intérieur** d'août 2021. Seront par ailleurs publiés, les données statistiques relatives à la **population habituellement résidente** au sein de l'**Union européenne** 1er janvier 2021 ainsi qu'un article avec des données chiffrées sur le **commerce international de biens par taille d'entreprise** en 2019.

Au **Japon**, l'**indice PMI des services de Markit** et l'**indice des prix à la consommation** de septembre d'autre part devraient être publiés.

Pour la **France**, l'**Allemagne**, et l'**Espagne**, la **zone euro**, au **Royaume-Uni** en **Italie**, la publication des **indices Markit - PMI des services**.

Pour la **France**, l'**Allemagne**, et la **zone euro**, l'**indice Markit - PMI composite** de septembre sera également communiqué.

En **Italie**, il faudra suivre la publication du **déficit public** au deuxième trimestre et les prévisions de croissance du **PIB** au troisième trimestre

Aux **États-Unis**, les **indices ISM Services New Orders Index, ISM Non Manufacturier, ISM Services Employment Index et ISM Services Prices Paid** de septembre et l'**indice d'optimisme Économique IBD/TIPP** d'octobre devraient être publiés.



Mercredi 6 octobre

Eurostat, prévoit de publier son indicateur relatif à l'évolution du **commerce et des ventes de détail**, ainsi que les données relatives au **prix des importations industrielles** août dans la **zone euro** et **l'Union européenne**.

Une réunion de la BCE, sans lien avec la politique monétaire est programmée.

En Allemagne, les données relatives **aux commandes d'usine n.s.a.** en août seront publiées.

En **Espagne**, les résultats de la **production industrielle ajustée Cal** d'août seront communiqués.

La publication, pour le **Royaume-Uni**, de **l'indice PMI construction** de septembre est attendue.

Aux États-Unis, il sera possible de suivre **l'indice ADP-Fluctuation de l'emploi** et de septembre. Seront par ailleurs publiés les résultats hebdomadaires des **nouveaux contrats hypothécaires** accordés.

Jeudi 7 octobre

En zone euro et dans l'Union européenne, il faudra suivre **l'indice des prix des logements** au deuxième trimestre 2021. Seront par ailleurs publiés, les données statistiques relatives au **commerce international de biens** en 2020 ainsi que l'édition 2021 de la publication « **Région d'Europe - Statistiques visualisées** ».

En **France**, seront communiqués, pour le mois d'août, les **résultats du commerce extérieur - Importations et exportations de biens, les réserves officielles de change et la balance des paiements**.

En Allemagne, **l'indice de la production industrielle** d'août sera communiqué.

En **Italie**, les données relatives à l'évolution des **ventes de détail** en août seront communiquées.

Au **Japon**, **l'indice coïncident et l'indice économique avancé d'août** seront publiés.

Au **Royaume-Uni**, **l'indice Halifax du prix des maisons** de septembre sera par ailleurs publié.

Aux États-Unis, les données, en montant, relatives à la **variation des crédits à la consommation** enregistrée en août et les chiffres relatifs à la **réduction d'emploi** attendue en septembre seront publiés. Les résultats hebdomadaires relatifs aux **inscriptions à l'allocation chômage** et la moyenne sur quatre semaines seront par ailleurs communiqués.

Vendredi 8 octobre

Aux États-Unis, Sur le terrain de l'emploi, sont attendus, pour le mois de septembre, le **taux de chômage**, le **taux de participation au marché du travail**, les **heures**



hebdomadaires moyennes, le revenu horaire moyen ainsi que l'U6 Underemployment Rate et le nombre de création d'emploi dans le secteur non agricole.

En Chine, l'indice PMI des services chinois Caixin de septembre sera publié.

Au Royaume-Uni, la Banque centrale d'Angleterre publiera son bulletin trimestriel dans lequel elle communiquera ses prévisions économiques pour le troisième trimestre.

Au Japon, les données relatives à la **dépense totale des ménages** en août et celles sur **les prêts bancaires** en septembre devraient être publiées. La banque centrale japonaise communiquera les éléments relatifs à l'évolution de **la capacité d'autofinancement** du pays en août. Il sera, par ailleurs, possible de consulter les données des **enquêtes « Economy Watchers »** de septembre.

Samedi 9 octobre

En Chine, l'indice de prix à la production et l'indice des prix à la consommation de septembre seront publiés.

Lundi 11 octobre

Pour la zone euro et l'Union européenne, Eurostat prévoit de publier **un aperçu des prix à la production et des indices des coûts de construction** en 2020 ainsi qu'une étude relative à **l'usage quotidien d'Internet dans les régions européennes** en 2020.

En Italie, l'indice de la production industrielle d'août sera communiqué.

Au Royaume-Uni, pour le mois d'août, la publication du **PIB** et de plusieurs indices : **l'indice des services**, **l'indice de production industrielle** et **l'indice de production manufacturière**. Une communication sur les **nouveaux prêts accordés** en septembre ainsi qu'une **estimation du PIB** en septembre sont par ailleurs attendues.

Mardi 12 octobre

Au Royaume-Uni, le taux de chômage ainsi qu'une série de données sur le marché de l'emploi en septembre seront communiqués. Seront ainsi publiées les résultats de la **variation du nombre de demandeurs d'allocations chômage** ainsi que les **salaires moyens avec et sans prise en compte des bonus**. La publication du **taux de chômage au sens du BIT** en août, sera par ailleurs attendue.

Au Japon, l'évolution des **commandes machines-outils** en août sera communiquée.

En Allemagne, il faudra suivre les résultats de **l'enquête ZEW** sur le sentiment économique et la situation courante en octobre.

En zone euro, le résultat de **l'enquête ZEW sur le sentiment économique** en octobre sera publié.

Aux États-Unis, il faudra suivre la publication, pour le mois de septembre, de **l'indice NFIB** relatif à **l'indice de l'optimisme des affaires** et l'indice des **prix à la**



consommation. Le rapport **USDA WASDE** devrait, par ailleurs, être publié de même que les données relatives aux **nouveaux emplois JOLTS** d'août.

Au **Japon**, il faudra suivre la publication des résultats des **commandes de biens d'équipement** en août et de **l'indice des prix des marchandises** de septembre.

Mercredi 13 octobre

En **zone euro** et au sein de **l'Union européenne**, Eurostat prévoit la publication des données relatives au nombre de **nuitées dans des établissements d'hébergement touristique** enregistrée en juin 2021 et à la **production industrielle** en août. Par ailleurs, la publication du mensuel « **Eurostatistiques** » d'octobre 2021 par l'office statistique permettra d'apporter un éclairage sur l'évolution de l'activité économique dans l'Union européenne, la zone euro et les États membres. Une étude sur **l'âge médian d'une région à l'autre** en 2020 ainsi qu'un recueil de données sur **la population née dans l'UE et dans l'AELE vivant dans un autre pays de l'UE ou de l'AELE** en 2020 devraient également être présentés.

Aux **États-Unis**, la **déclaration du budget mensuel** de septembre est attendue. il faudra par ailleurs suivre la publication des résultats hebdomadaires des **nouveaux contrats hypothécaires**.

Jeudi 14 octobre

Réunion du Conseil européen (1^{er} jour)

Eurostat projette de publier les données relatives aux **ventes de maisons** au deuxième trimestre dans la **zone euro** et dans **l'Union européenne**. Sur le terrain de l'emploi, une **enquête sur les forces de travail** et les données relatives aux **flux du marché du travail** au deuxième trimestre seront communiqués pour les deux zones.

Au **Japon**, seront attendus, pour le mois d'août, les résultats de la **production industrielle** et le **taux d'utilisation des capacités de production**.

En **Allemagne**, et en **Espagne**, **l'indice des prix à la consommation** ainsi que **l'indice harmonisé des prix** devraient être publiés.

Aux **États-Unis**, **l'indice des prix à la production** de septembre devrait être publié.

Au **Royaume-Uni**, sont attendues, la publication de **l'indice RICS du prix des maisons de septembre** ainsi que la communication des résultats de **l'enquête sur les conditions de crédits** au troisième trimestre.

Vendredi 15 octobre

Réunion du FMI

Réunion du Conseil européen (2^e jour)

En **France**, l'INSEE publiera, pour le mois de septembre, les statistiques relatives aux **créations d'entreprises**, les **réserves nettes de change** et les résultats définitifs de

l'indice des prix à la consommation. Par ailleurs, l'office statistique communiquera **l'indice de référence des loyers** au troisième trimestre.

Pour la **zone euro** et **l'Union européenne**, il faudra suivre les chiffres relatifs à l'évolution du **commerce international de biens** en août qui seront communiqués par Eurostat. **statistiques de l'Union européenne sur le revenu et les conditions de vie (EU-SILC)** en 2020 seront publiées.

En **Italie**, **l'indice des prix à la consommation** de septembre sera communiqué par l'office statistique national.

En **Allemagne**, la publication de **l'indice des prix de gros** de septembre est programmée.

Aux **États-Unis**, sont attendus, les données relatives à l'évolution des **inventaires des affaires** en août, celle relatives aux **ventes au détail et au contrôle de détail** en septembre. Pour le mois d'octobre, devraient être publiés **l'indice manufacturier de la Fed de New York** et **l'indice de confiance des consommateurs Reuters / Michigan**.

En **Chine**, les données relatives aux **ventes au détail** de septembre seront communiquées.

LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro
PIB <i>Mds d'euros 2020</i>	2 261	3 341	1 634	1 098	11 216
PIB par tête en 2020 <i>En euros</i>	33 437	40 173	27 084	23 281	32 678
Croissance du PIB <i>En % - 2020</i>	-8,3	-5	-8,9	-11	-6,8
<i>2^e trimestre 2021</i>	+0,9	+1,5	+2,7	+2,8	+2,0
Inflation <i>En % - septembre 2021</i>	2,7	4,1 %	3,0	4,0	3,4
Taux de chômage <i>En % - août 2021</i>	8,0	3,6	9,3	14,0	7,5
Durée annuelle du Travail (2019)	1512	1386	1714	1687	-
Âge légal de départ à la retraite (2019)	62	65	67	65	-
Dépenses publiques <i>En % du PIB 2020</i>	62,1	51,1	57,3	52,3	54,1
Solde public <i>En % du PIB 2020</i>	-9,2	-4,2	-9,5	-11,0	-7,2
Dettes publiques <i>En % du PIB 2020</i>	115,7	69,8	155,8	120,0	98,0
Balance des paiements courants <i>En % du PIB - avril 2021</i>	-1,6	7,5	3,6	0,7	2,2
Échanges de biens <i>En % du PIB - avril 2021</i>	-3,0	5,8	3,8	-0,8	2,1
Parts de marché à l'exportation <i>En % 2020</i>	2,8	7,9	2,8	1,8	25,8
Variation 1999 - 2021 en %	-52,8	-21,3	-37,5	-15,0	-25,2

Cercle de l'Épargne - sources : Eurostat - Insee

La Lettre Économique est une publication de Lorello Eco Data

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez et Christopher Anderson

Toute utilisation totale ou partielle des articles de la lettre doit fait l'objet d'une autorisation.

CONTACT

Lorello Eco Data

28 bis, rue du Cardinal Lemoine • 75005 Paris
Domaine de Lorello - 20166 Porticcio
Tél. : 01 76 60 85 39 • 06 03 84 70 36

ABONNEMENT

JE M'ABONNE À LA LETTRE ECO DE LORELLO ECODATA POUR UN AN

Conditions tarifaires

- Un abonné** : 1000 euros hors taxes (1200 euros TTC) les 52 numéros
- De 2 à 10 abonnés** : 1 500 euros hors taxes (1800 euros TTC) les 52 numéros

Au-delà de 10 lecteurs contacter le service des abonnements

Mode de paiement

Par chèque bancaire à l'ordre de : LORELLO ECO DATA

Par Virement bancaire : contacter LORELLO ECO DATA

Adresse de facturation

Nom

Prénom

Fonction :

Organisme :

Adresse :

.....

Code Postal : -----Ville :

Tél. :

E-mail :