

### **L'édito de la semaine**

- Au temps du travail rare

### **Le Coin de l'épargne**

- L'INSEE optimiste malgré tout
- Le CAC 40 au-dessus des 6000 points
- Le tableau des marchés de la semaine
- Livret A, érosion de la collecte mais encours record en mai
- Les rachats d'actions sont-ils anti-économiques ?

### **Le Coin de l'économie**

- Alerte sur la dette publique sur fond de contexte économique complexe
- Les économies européenne et américaine, pas sur le même rail
- Des chocs d'offre pluriels
- Comment compenser la perte de pouvoir d'achat ?

### **C'est déjà hier**

- L'inflation érode le moral des chefs d'entreprise
- Les entreprises françaises, toujours des retards en matière de e-business

### **Le Coin des tendances**

- La mondialisation à la peine
- Le secteur de l'automobile en pleine révolution

### **Le Coin des graphiques**

- 62 ans et 4 mois, l'âge moyen de départ à la retraite en France
- Taux de chômage par bassin d'emplois en Corse : avantage à la diversité
- La dette publique en hausse à nouveau

### **Le Coin de l'agenda économique**

### **Le Coin des statistiques**



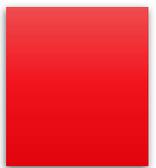
### Au temps du travail rare

Toute ressource est rare. Nous l'apprenons actuellement à nos dépens avec la hausse du cours des matières premières, de l'énergie et des produits agricoles. Même les biens collectifs comme l'air pur ou l'eau qui ont été longtemps considérés comme illimités n'échappent pas à la règle.

Depuis quelques mois, en France, les employeurs prennent conscience qu'après des années de chômage de masse, la main d'œuvre se fait, elle aussi, désormais rare. Près de la moitié des entreprises ayant des projets d'embauche rencontrerait des problèmes pour les concrétiser. Le secteur de l'hébergement et de la restauration serait particulièrement à la peine avec 200 000 postes non pourvus. Celui du bâtiment est également confronté à un réel problème de recrutement. Dans l'industrie, les ingénieurs et les techniciens sont âprement recherchés. Absence de candidats ou inadéquation entre offre et demande de travail, les entreprises sont amenées à évoluer avec un déficit de main d'œuvre croissant, au risque de réduire leurs activités. Le taux de chômage français de 7,3 % à la fin du premier trimestre reste pour autant supérieur à la moyenne de la zone euro, faisant dire à certains que le chômage structurel serait particulièrement élevé dans notre pays.

Par ailleurs, la France est un des pays de l'OCDE où le rapport entre le nombre de personnes en emploi et la population active, appelé taux d'emploi, figure parmi les plus faibles. Il est de 67 %, contre 76 % en Allemagne ou 78 % au Japon. La proportion de jeunes de moins de 25 ans sans emploi et déscolarisés dépasse 15 % en France contre 8 % en Allemagne. Si la France avait un nombre d'emplois comparable à celui de son partenaire d'Outre-Rhin, la situation de ses comptes serait bien moins dégradée. Aujourd'hui, la France paie au prix fort un déficit de formation et des choix économiques collectifs visant à favoriser les emplois sous-qualifiés à faible rémunération. Est-il logique que la France ait deux fois plus d'emplois de ce type que l'Allemagne ? Ce choix qui a été opéré au début des années 1990 favorise le sentiment de déclassement. Il contribue à déprécier la valeur « travail ». La multiplication des postes sous-payés, pénibles et offrant peu de perspectives conduit un certain nombre d'actifs à renoncer totalement ou partiellement au monde du travail. Cela oblige les pouvoirs publics à accroître les dépenses sociales qui atteignent un tiers du PIB, un record en Europe. Pour les 20 % des ménages les plus modestes, les prestations sociales représentent jusqu'à 50 % de leurs revenus.

La rareté de la main d'œuvre ne peut que s'accroître dans les prochaines années avec le vieillissement de la population qui conduit 800 000 personnes chaque année à liquider leurs droits à la retraite. Sans apport extérieur, la population d'âge actif se contractera et, par voie de conséquence, entravera la croissance. Ce schéma est également celui qui mine plusieurs pays d'Europe dont spécialement l'Italie en raison de son faible taux de fécondité. L'augmentation du taux d'emploi et la réduction du chômage structurel constituent donc des priorités. Les entreprises devront également améliorer l'attractivité des emplois et fidéliser leur main d'œuvre. Elles devront séduire et fidéliser ainsi que former leurs salariés. Ces derniers sont de plus en plus attentifs aux questions de conditions de travail au sens large du terme, et notamment de pénibilité. La



problématique du logement et des déplacements est un facteur mis en avant par un nombre croissant d'entre eux. La protection sociale devra sans nul doute évoluer avec une valorisation accrue du travail, l'objectif n'étant plus d'augmenter les dépenses publiques en la matière mais de les rendre plus efficaces. Enfin, avec un temps de travail comptant parmi les plus faibles de l'OCDE, l'économie française, surtout en période d'inflation, doit être en capacité de dégager des gains de productivité afin de monter en gamme, ce qui suppose un important effort d'innovation et de recherche. La création de richesses dépend de la combinaison magique du capital, du travail et du progrès technique, mais sans travail les deux autres facteurs sont sans intérêt ou presque. Le travail est et sera de plus en plus la valeur cardinale de toute économie.

Philippe Crevel

## LE COIN DES ÉPARGNANTS

### L'INSEE optimiste malgré tout

Selon la note de conjoncture de l'INSEE pour le mois de juin, l'inflation devrait se rapprocher des 6 % en juin (5,9 %) pour atteindre 7 % en septembre et se stabiliser autour de ce taux d'ici la fin de l'année. Sur l'ensemble de l'année, l'inflation devrait être de 5,5 %, soit un niveau inconnu depuis 1985. Sans les mesures prises par les pouvoirs publics l'inflation serait supérieure de deux points à son niveau constaté actuellement.

Le taux de croissance devrait être, en 2022, de 2,3 % grâce à l'acquis de 2021. Le PIB qui a diminué de 0,2 % au premier trimestre augmenterait de 0,2 point au deuxième et de 0,3 % au troisième comme au quatrième. L'économie française retrouverait ainsi une croissance proche de celle d'avant la crise du Covid-19. Le marché du travail résisterait : 200.000 emplois seraient créés dans le secteur privé cette année.

Pour l'INSEE, le revenu brut disponible des ménages qui avait diminué au premier trimestre, en lien avec le versement de la prime inflation de 100 euros à la fin de l'année dernière, devrait se redresser sur la seconde moitié de l'année. En 2022, il augmenterait de 4,1 % en euros courants. L'institut statistique estime que l'augmentation des prix ne se transmet pas intégralement aux salaires, limitant les risques de spirale inflationniste. L'augmentation des prix provoquerait une baisse du pouvoir d'achat des ménages d'un point, ce qui constituerait une première depuis 2013, année durant laquelle il avait diminué de 1,8 %.

Les ménages les plus touchés par la hausse des prix sont ceux constitués de retraités et ceux vivant en milieu rural.

La consommation des ménages, qui s'est contractée au cours du premier trimestre, pourrait enregistrer un rebond de 0,4 % au deuxième trimestre suivi d'une hausse de 0,2 % au cours des deux suivants. L'INSEE estime que le taux des ménages restera supérieur à son niveau d'avant-crise sanitaire (16,3 % contre 15 % du revenu disponible brut).



Lors du premier trimestre, l'économie française a créé 80 000 emplois malgré le recul du PIB. Pour le deuxième trimestre, l'INSEE prévoit la création de 37 000 emplois, puis 44 000 au troisième et 41 000 au quatrième trimestre. Sur l'ensemble de l'année, l'emploi salarié augmenterait donc de 200 000, retrouvant son rythme de progression d'avant la crise sanitaire. 60 000 emplois non-salariés seront également créés portant le total à 260 000. Fin 2022, la France devrait compter un million d'emplois de plus qu'en 2019. L'INSEE table sur un taux de chômage de 7 % à la fin de l'année.

### **Rebond boursier en trompe l'œil ?**

Après trois semaines de repli, le CAC 40 a enregistré une hausse cette semaine et en a profité pour repasser au-dessus des 6000 points. Le Dow Jones a, de son côté, gagné plus de 5 % et le Nasdaq plus de 7 %. Ce rebond est avant tout lié à un effet d'opportunité, les investisseurs ayant acheté des valeurs qui avaient fortement baissé, en particulier celles du secteur du luxe et celles de la « tech ». Le climat n'en demeure pas moins lourd. Les indicateurs restent mal orientés avec la poursuite de la hausse des prix en zone euro. Les indices PMI publiés de part et d'autre de l'Atlantique ont souligné un ralentissement de la croissance dans le secteur privé et une contraction des commandes pour la première fois en deux ans. L'indice allemand Ifo de juin traduit une dégradation du climat des affaires. L'économie allemande est fortement exposée à l'arrêt des exportations russes de gaz. Aux Etats-Unis, l'indice de l'Université du Michigan sur le moral des consommateurs est tombé au plus-bas historique en juin. En revanche, les attentes d'inflation sur 12 mois reculeraient à 5,3 % selon l'étude de cette université américaine. Il n'en demeure pas moins qu'Outre Atlantique, le mot « récession » est de moins en moins un tabou. La crainte d'une récession a pesé sur les cours des matières premières et a provoqué la baisse du rendement des emprunts d'Etat. Le taux d'intérêt de l'OAT à dix ans est repassé en-dessous de 2 % quand il avait dépassé 2,3 % en début de semaine. L'absence de majorité absolue à l'Assemblée nationale n'a pas eu d'effets notables sur le cours des actions françaises, les entreprises du CAC40 opérant à l'échelle mondiale. Si l'écart de taux avec l'Allemagne s'est accru les jours suivants l'élection, il est revenu à 0,5 point, son niveau traditionnel depuis plusieurs semaines. La baisse des taux sur fond de ralentissement de la croissance a profité par ricochet aux actions, une moindre activité pouvant conduire les banques centrales à temporiser leur politique de relèvement de leurs taux directeurs.



## Le tableau des marchés de la semaine

	Résultats 24 juin 2022	Évolution sur 5 jours	Résultats 31 déc. 2021
<b>CAC 40</b>	6 073,35	+3,24 %	7 153,03
<b>Dow Jones</b>	31 500,68	+5,39 %	36 338,30
<b>Nasdaq</b>	11 607,62	+7,49 %	15 644,97
<b>Dax Xetra allemand</b>	13 118,13	-0,06 %	15 884,86
<b>Footsie</b>	7 208,81	+2,74 %	7 384,54
<b>Euro Stoxx 50</b>	3 533,17	+2,75 %	4 298,41
<b>Nikkei 225</b>	26 491,97	+2,04 %	28 791,71
<b>Shanghai Composite</b>	3 349,75	+1,13 %	3 639,78
<b>Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)</b>	+1,964 %	-0,247 pt	+0,193 %
<b>Taux du Bund allemand à 10 ans</b>	+1,438 %	-0,227 pt	-0,181 %
<b>Taux du Trésor US à 10 ans</b>	+3,126 %	-0,103 pt	+1,505 %
<b>Cours de l'euro / dollar</b>	1,0545	+0,50 %	1,1378
<b>Cours de l'once d'or en dollars</b>	1 826,871	-0,52 %	1 825,350
<b>Cours du baril de pétrole Brent en dollars</b>	112,020	-0,79 %	78,140

## Livret A, érosion de la collecte mais encours record en mai

Si les ménages ont moins placé sur leur Livret A en mai que les mois précédents, ils n'ont pour autant pas puisé dans leur épargne de précaution qui se situe toujours à des niveaux historiquement élevés, et cela malgré l'inflation qui érode leur pouvoir d'achat. Le rendement réel négatif du Livret A n'a pas, pour le moment, d'effet notable sur la collecte.

Au mois de mai 2022, la collecte du Livret A s'est élevée à 1,37 milliard d'euros, en retrait par rapport aux collectes des mois précédents. Elle avait atteint 1,87 milliard



d'euros au mois d'avril 2022 et 3,02 milliards d'euros au mois de mars 2022. La collecte de cette année est également inférieure à celle du mois de mai 2021 (1,82 milliard d'euros) mais assez proche de celle de 2019 avant la crise sanitaire (1,22 milliards d'euros).

La collecte du mois de mai 2022 traduit un retour à la normale après plusieurs mois exceptionnels marqués par le relèvement du taux intervenu le 1er février dernier et par la crise ukrainienne. Le cru 2022 se situe néanmoins légèrement au-dessus de la moyenne décennale. Lors de ces dix dernières années, le montant moyen de la collecte en mai est, en effet, d'un milliard d'euros (2012/2021). Lors de ces dix dernières années, le Livret A n'a connu que deux décollectes en mai, 2014 et 2015, se caractérisant par une baisse du taux de rendement.

Depuis le début de l'année 2022, la collecte a été de 15,45 milliards d'euros, soit légèrement moins que sur cette même période en 2021 (16,74 milliards d'euros). Elle demeure néanmoins supérieure à celle de l'année 2020 (11,06 milliards d'euros). Pour le Livret de Développement Durable et Solidaire (LDDS), la collecte du mois de mai a été positive de 160 millions d'euros, la portant à 2,32 milliards sur les cinq premiers mois de l'année d'euros. La collecte se réduit plus nettement pour le LDDS qui est plus en lien avec les comptes courants. Elle demeure néanmoins positive.

### **Retour à la normale en pleine période de hausse des prix**

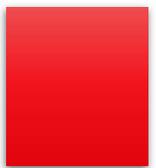
Si un retour à la normale est constaté, les ménages restent, malgré tout, en mode épargne. Ils ne puisent pas, pour le moment, dans leur Livret A pour faire face à la hausse des prix. Cette appréciation est une moyenne. Les ménages les plus modestes sont contraints de réduire leur effort d'épargne quand les plus aisés continuent de mettre de l'argent de côté.

À la différence des consommateurs américains, les Français réduisent leur consommation en maintenant leur stock d'épargne dont celui constitué depuis le début de la crise sanitaire.

Dans ce contexte, l'encours du Livret A bat record sur record et atteint désormais 358,8 milliards d'euros, contre 298,6 milliards d'euros en décembre 2019. L'encours a ainsi progressé de 20 %. Sur la même période, l'encours du LDDS est passé de 112,4 à 128,6 milliards d'euros.

### **La sécurité, la liquidité avant le rendement**

Avec un taux d'inflation en forte hausse, le rendement réel du Livret A est négatif de plus de quatre points. Il faut remonter aux années 1980 pour trouver un tel écart entre le taux d'inflation et le taux de rendement du Livret A (en 1980, inflation à 13,60 % et taux du Livret A à 7,25%). Le rendement réel négatif ne dissuade pas les ménages d'y placer leurs économies. La sécurité et la liquidité priment toujours sur le rendement. Cette priorité donnée aux deux premières valeurs est traditionnelle en période de crise.



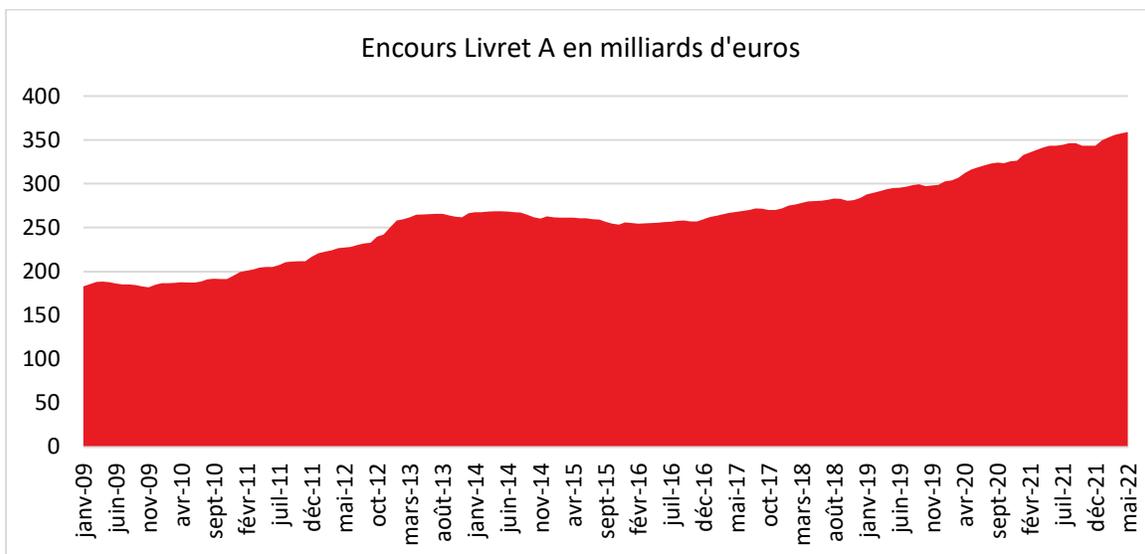
## Les équations difficiles de la revalorisation du taux

Le 22 juin dernier, le gouverneur de la Banque de France a confirmé qu'il préconiserait une augmentation du taux du Livret A pour le 1<sup>er</sup> août prochain. Il formulera sa préconisation après la communication, à la mi-juillet, du taux d'inflation du mois de juin. Avec un taux d'inflation moyen sur six mois qui devrait avoisiner 5 % et avec des taux monétaires autour de -0,5 %, le taux du Livret A devrait, selon la formule en vigueur, se situer entre 2 et 2,2 %.

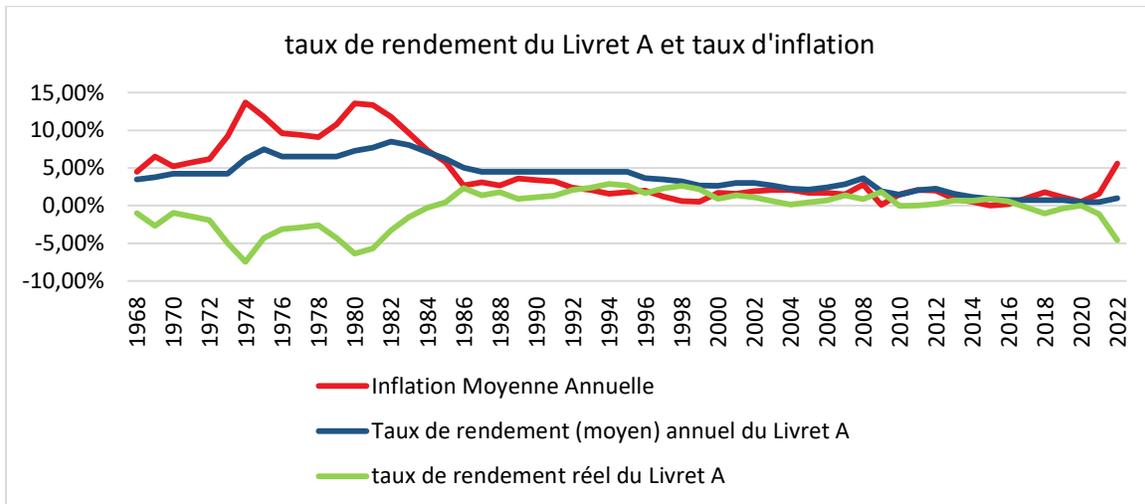
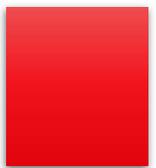
Le surcoût généré par ce potentiel relèvement, pour les banques et la Caisse des Dépôts, en charge d'une centralisation d'une grande partie de la collecte, serait d'au moins 3,5 milliards d'euros, en rythme annuel, pour le seul Livret A. Compte tenu du niveau des taux monétaires et des taux des emprunts, la rentabilité de la collecte du Livret A devrait être nulle voire négative. La hausse du taux du Livret A devrait également se répercuter sur celle des taux d'emprunt appliqués aux bailleurs sociaux, aux PME et aux collectivités locales qui se financent en partie à partir de ce placement.

L'augmentation du taux du Livret A, le 1<sup>er</sup> août prochain, devrait avoir comme conséquences une augmentation de la collecte comme cela a été constaté entre janvier et mars de cette année. Le maintien d'un fort taux d'épargne de précaution pénalise la consommation qui est déjà touchée par l'inflation. Le gouvernement qui entend éviter la récession ne souhaite certainement pas encourager ce type d'épargne. Pour cette raison, il ne devrait pas aller au-delà du taux résultant de la formule. Le taux du Livret d'Épargne Populaire qui suit logiquement l'inflation devrait être relevé à 4 voire 5 %.

La hausse des taux de l'épargne réglementée du 1<sup>er</sup> août devrait retarder la traditionnelle baisse de la décollecte qui intervient au second semestre en lien avec les dépenses de rentrée scolaire et les fêtes de fin d'année.



Cercle de l'Épargne – données CDC



Cercle de l'Épargne – données INSEE pour l'inflation

### Les rachats d'actions sont-ils anti-économiques ?

Depuis plusieurs années, les entreprises cotées pratiquent le rachat d'actions afin de soutenir leur cours. Cette politique donne lieu à d'importantes critiques. Elle nuit aux intérêts des salariés et freinerait l'investissement. Elle favoriserait à court terme les actionnaires tout en privant les entreprises de capitaux pour préparer l'avenir.

L'augmentation des résultats des entreprises cotées les a incitées à effectuer des nombreux rachats d'actions afin d'améliorer la rémunération des actionnaires. En 2021, les rachats ont porté sur 166,52 milliards d'euros aux États-Unis quand ce montant a atteint 44,36 milliards d'euros pour la zone euro.

Les rachats d'actions sont réalisés essentiellement en utilisant les bénéfices de l'entreprises. Ils s'effectuent donc au détriment des salariés. Depuis la crise des subprimes, les entreprises recourent de moins en moins à l'endettement pour financer leur plan de rachats d'actions. Cette pratique a été facilitée par l'augmentation des profits. Après impôts et intérêts mais avant dividendes, leur poids au sein du PIB est passé, au sein de l'OCDE, de 12 à 18 % de 1995 à 2021. Sur cette même période, la productivité par tête s'est accrue de 40 %, contre 20 % pour les salaires réels par tête.

Pour certains, les rachats d'actions sont accusés de réduire les capacités d'investissement. Pour d'autres, cet argument peut être relativisé. Si une entreprise juge ne pas avoir de projets d'investissement rentable, il vaut mieux qu'elle rende l'argent aux actionnaires afin que ces derniers puissent effectuer une réallocation des capitaux plus efficace. Ce choix permet ainsi de réorienter le capital vers des investissements à plus forte rentabilité et d'éviter son gaspillage. Lors de ces vingt-cinq dernières années, l'investissement global est néanmoins en recul, que ce soit en Europe ou aux États-Unis, semblant donner raison aux adversaires des rachats d'autant plus que les gains de productivité ont tendance à baisser.



Les procédures de rachat ont, en revanche, favorisé l'augmentation des cours des actions. De 1995 à mars 2022, l'indice Nasdaq a été multiplié par 15, celui de Standard and Poors par 9 et celui de l'Eurostoxx par 4. Les États-Unis qui ont pratiqué les rachats avec gourmandise ont enregistré les augmentations de cours les plus importantes.

Les rachats d'actions ont a priori pénalisé l'investissement et joué, contre les augmentations de salaires, les entreprises privilégiant les actionnaires aux salariés, surtout aux États-Unis. Compte tenu des besoins d'investissement notamment en lien avec la transition énergétique, un ralentissement de cette pratique serait souhaitable.

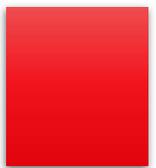
## LE COIN DE L'ÉCONOMIE

### Alerte sur la dette publique sur fond de contexte économique complexe

Dans son analyse économique du mois de juin, la Banque de France croit au maintien d'un fort taux d'inflation en 2022 et 2023. Cette conviction est renforcée par l'idée que le bouclier tarifaire ne pourra pas être maintenu indéfiniment. Ainsi, selon la Banque de France, l'inflation ne reviendrait progressivement autour de 2 % qu'en 2024, soit l'objectif de l'Eurosystème, un rythme proche de celui de la période 2002-2007. La banque centrale française prévoit un taux de croissance de 2,3 % en 2022 (son estimation précédente était de 2,7 %). La croissance serait affectée par le niveau actuel de l'inflation qui pèse sur le pouvoir d'achat, par la détérioration de la conjoncture économique internationale ainsi que par le contexte géopolitique très incertain qui dégrade la confiance de tous les agents économiques. Pour 2023, l'institut monétaire table sur une croissance de 1,2 %. Cette diminution de la croissance serait imputable à la persistance des tensions sur les marchés du pétrole et des matières premières et à l'arrêt, du moins partiel, des mesures de soutien des pouvoirs publics. En 2024, la croissance retrouverait un rythme plus soutenu, à +1,7 % en moyenne, avec une demande intérieure assez dynamique. Dans ce contexte, l'emploi résisterait globalement assez bien, et le taux de chômage avec une hausse modérée resterait à des niveaux historiquement favorables. Compte tenu de la dégradation de l'activité, le retour du déficit à 3 % du PIB prévu pour 2024 sera difficile voire impossible à réaliser. La décade de la dette publique serait également retardée. La Banque de France a établi un deuxième scénario en retenant l'idée de tensions fortes sur les marchés des matières premières et de l'énergie aboutissant à un recul du PIB de 1,3 % en 2023 et à une croissance de 1,3 % en 2024. Toujours dans ce scénario, l'inflation dépasserait 6 % en 2022 et 2023 avant un repli plus marqué en 2024. Le déficit public et la dette publique subiraient dans ce contexte une forte hausse.

### Pas de récession dans l'immédiat

Ainsi, au premier trimestre, le PIB a diminué de -0,2 % avec un recul marqué de la consommation des ménages (-1,5 %) et des exportations moins dynamiques qu'attendu. Au deuxième trimestre, selon la Banque de France, la croissance serait positive de l'ordre de 0,25 point. Certains secteurs des services, notamment l'hôtellerie-restauration profiteraient de la suppression des dernières restrictions sanitaires, en particulier en ce qui concerne le tourisme international. En revanche, les secteurs de l'industrie et du



bâtiment subissent toujours des difficultés d'approvisionnement et le renchérissement des coûts de production.

Pour le second semestre, l'activité resterait modérée, affectée notamment par la hausse des prix de l'énergie et des matières premières alimentaires et par l'évolution de la conjoncture internationale. La Banque de France retient pour ses prévisions un cours moyen du baril de pétrole de 105,8 dollars sur l'année 2022, contre un baril à 93 dollars retenu dans le scénario de mars.

Ces facteurs défavorables, renforcés par le niveau élevé d'incertitude qui entame la confiance des ménages et des investisseurs, pèseraient sur la croissance annuelle en 2022. Celle-ci s'élèverait ainsi en moyenne à 2,3 %. La Banque de France estime que la demande adressée à la France par ses partenaires étrangers sera plus faible que prévu.

La prévision de croissance de 2022 à 2,3 % s'explique essentiellement par l'effet d'acquis résultant de la reprise dynamique au second semestre 2021. Les trimestres de l'année en cours contribueraient peu à la croissance de 2022, avec un glissement annuel en fin d'année de seulement 0,5 point environ.

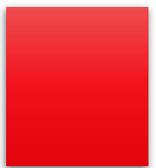
Pour 2023, des facteurs contradictoires devraient peser sur la croissance. La réduction des soutiens publics jouera négativement quand la progression de la demande extérieure, en lien avec une normalisation de la situation internationale (réduction des problèmes d'approvisionnement), favorisera la croissance qui atteindrait alors 2,3 %. Le coût total de la guerre en Ukraine pour l'économie serait une perte cumulée de l'ordre de 2 points de PIB sur la période 2022-2024.

### **Une consommation contrainte**

Après la baisse du premier trimestre, la Banque de France parie sur une augmentation de la consommation des ménages au cours du deuxième trimestre grâce aux transports et au tourisme. Elle resterait néanmoins en retrait sur le reste de l'année du fait d'un maintien d'un fort taux d'épargne. Les contraintes d'approvisionnement pourraient également entraver la consommation des ménages au cours des prochains trimestres, en particulier dans le secteur automobile. En 2022, la consommation des ménages progresserait de 2,9 %, croissance essentiellement due à des effets d'acquis. En 2023 et 2024, la croissance de la consommation reviendrait à un rythme supérieur à 2 % par an.

### **L'inflation, une décrue attendue pour 2024**

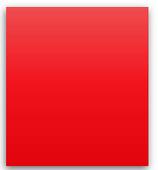
La hausse de l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) s'est poursuivie au cours de ces derniers mois, passant de 5,1 % en rythme annuel en mars à 5,4 % en avril, puis 5,8 % en mai. Les prix des produits alimentaires étaient en rythme annuel en hausse en mai de 3,8 % et les prix des produits manufacturés affichent eux aussi une hausse à 3,8 % (en glissement annuel), soutenue par le renchérissement des coûts de production observé depuis le second semestre 2021 (forte reprise de la demande post-Covid). En mai, l'augmentation des prix des services a atteint 3,2 % en glissement annuel.



La Banque de France a revu la hausse des prix pour l'année à 5,6 % contre 4,4 % prévue en mars. Elle parie sur un retour au-dessous de 2 % au cours de l'année 2024, sous l'hypothèse d'une normalisation progressive des prix du pétrole et des prix agricoles mondiaux. L'inflation en France resterait significativement inférieure à celle de la zone euro en 2022 (attendue à 6,8 % selon l'Eurosystème). Cet écart de 1,2 point de pourcentage en faveur de la France s'explique en majeure partie par le bouclier tarifaire sur les prix du gaz et de l'électricité supposé maintenu tout au long de l'année 2022. Les prix du gaz et de l'électricité expliqueraient environ trois quarts de l'écart d'inflation entre la France et la zone euro en 2022. Les produits pétroliers auraient une contribution relativement faible à l'explication de cet écart, de nombreux pays de la zone euro ayant pris des mesures similaires à la remise sur les prix des carburants pour freiner la hausse des prix à la pompe. Le reste de l'écart serait à mettre au compte d'une hausse des prix alimentaires qui est moindre en France. Cette modération des prix alimentaires pourrait être remise en cause par les négociations entre producteurs et distributeurs, prévues par la loi EGalim 2. L'inflation hors énergie et alimentation aurait une dynamique similaire en France et en zone euro (à 3,3 % en 2022). En 2023, l'inflation de l'énergie devrait poursuivre son reflux graduel qui devrait débuté vers la fin du second semestre 2022, en lien avec une baisse du prix du pétrole telle qu'indiqué aujourd'hui par les contrats à terme. De leur côté, les hausses des prix des biens alimentaires et des produits manufacturés, après leurs pics atteints en fin d'année 2022, se normaliseraient à un rythme très progressif, traduisant une persistance liée à la diffusion graduelle des prix des matières premières et des contraintes d'approvisionnement. L'inflation dans les services, entretenue par la progression des salaires, resterait dynamique. Au total, l'inflation totale s'établirait à 3,3 % en moyenne sur l'année en 2023. En 2024, l'inflation totale, à 1,9 % en moyenne annuelle, serait bien au-dessus du rythme annuel moyen, trop bas, enregistré au cours de la dernière décennie et plus proche de son rythme des années 2000.

### **Une hausse des salaires attendue en 2022**

La résurgence de l'inflation conduit à des effets sur les salaires nominaux. Compte tenu de la formule de revalorisation automatique, le salaire minimum a connu trois réévaluations successives entre octobre 2021 et mai 2022 qui ont conduit à une hausse globale de près de 6 % sur un an, soit plus que l'inflation à fin mai. Deux nouvelles augmentations en octobre 2022 et octobre 2023 devraient intervenir en plus des hausses habituelles de janvier. Ces augmentations se diffuseraient en partie par la suite au reste de l'échelle des salaires, notamment par le biais des négociations de salaires de branche : pour 2022, les négociations de début d'année se sont conclues par de premières hausses des salaires négociés se situant déjà autour de 3 %, alors qu'elles étaient plus proches de 1 % ces dernières années. Après la hausse du salaire minimum de mai dernier, un certain nombre de branches ont vu leurs minima repasser sous le niveau du SMIC, ce qui devrait les conduire à lancer de nouvelles négociations. Les salaires nominaux, soutenus également par les difficultés de recrutement et la situation favorable sur le marché du travail, devraient enregistrer en 2022 et 2023, une croissance annuelle de 5 % du salaire moyen par tête dans le secteur marchand (hors effets mécaniques liés au chômage partiel), avant de retrouver progressivement, en 2024, un rythme de croissance annuelle de l'ordre de 3 %, proche de la croissance des salaires de la première décennie des années 2000.



Le salaire réel serait ainsi simplement stable en 2022. Sa croissance reprendrait ensuite en 2023 et 2024 à un rythme proche de celui de la productivité.

### **Diminution relative du taux de marge des entreprises**

Dans ce contexte, le taux de marge des sociétés non financières, qui avait artificiellement augmenté en 2019 en raison du double compte du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE), et en 2020 et 2021 par les différentes mesures mises en place pour faire face à la crise Covid, se dégraderait d'environ 2,5 points entre 2022 et 2024. Cette dégradation serait d'une ampleur bien moindre que celle d'environ 4 points qui avait pu être observée à l'époque des chocs pétroliers des années 1970. Finalement, le taux de marge se rapprocherait en 2024 de son niveau d'avant-crise (environ 32 % en 2018), aidé par la baisse des impôts de production en 2021. Cette situation moyenne ne doit toutefois pas faire oublier une hétérogénéité sectorielle : les taux de marge dans les branches manufacturières (hors cokéfaction-raffinage) seraient encore fortement pénalisés par le renchérissement des matières premières, tandis qu'ils seraient beaucoup moins affectés dans les services marchands seraient et qu'ils augmenteraient dans les branches liées à l'énergie.

### **Baisse du pouvoir d'achat des ménages**

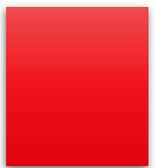
Malgré la progression des salaires nominaux, le pouvoir d'achat des ménages se replierait en 2022, après sa hausse de 2021. En dépit des mesures de soutien au pouvoir d'achat déjà mises en place (bouclier tarifaire, ristournes à la pompe, refonte du barème kilométrique) ou annoncées pour le projet de loi de finances rectificative (relèvement du point d'indice de la fonction publique, revalorisation des prestations sociales, suppression de la redevance audiovisuelle), il se contracterait en 2022 de 1 %, baisse qui ferait suite à la hausse de 2 % de 2021. En 2023, il augmenterait de 0,5 % et de 1,5 % en 2024.

### **Une décrue retardée du taux d'épargne**

En 2022, le taux d'épargne demeurerait élevé, à 16,5 % du revenu disponible brut. Il ne retrouverait son niveau d'avant crise sanitaire (15 %) qu'en 2023. À un niveau agrégé, le surplus d'épargne financière, cumulé en 2020-2021, ne serait donc que faiblement dépensé à l'horizon 2024. Des différences existent entre les différentes catégories de ménages, les plus modestes étant contraints de puiser dans leur épargne covid.

### **L'investissement en retrait mais toujours au-dessus**

Alimenté par le surplus d'épargne, l'investissement des ménages a augmenté en 2021. Le rebond s'atténue en raison du renchérissement de la construction lui-même lié aux difficultés d'approvisionnement en matériaux de construction et aux difficultés de recrutement structurelles dans le secteur du bâtiment. Le taux d'investissement des ménages, en repli à l'horizon 2024, resterait cependant à un niveau élevé par rapport à sa moyenne historique.



L'investissement des entreprises est resté dynamique au premier trimestre 2022, toujours porté par les dépenses dans les technologies numériques. Il se stabiliserait sur le reste de l'année, en conséquence de la baisse des marges et des comportements attentistes liés à la guerre en Ukraine. Le taux d'investissement des sociétés non financières passerait de 25,6 à 24,6 % de leur valeur ajoutée de 2021 à 2022. Il reprendrait ensuite une progression semblable à celle observée depuis 2015.

### **Un commerce extérieur sans couleur pour la croissance française**

En 2023, la demande adressée à la France progresserait de seulement 2,6 %. Les exportations françaises retrouveraient leur niveau d'avant crise à l'horizon 2024. Ce rétablissement proviendrait de la normalisation progressive dans les secteurs traditionnellement moteurs des exportations françaises mais très affectés par la crise Covid, en particulier l'aéronautique et le tourisme. La prévision de croissance de la Banque de France est de près de 8 % en 2022 avant de revenir à 4 % en 2024. Le ralentissement de la demande intérieure devrait impacter celui des importations qui ont fortement augmenté en 2021. En 2023 et 2024, un regain pour les importations est attendu. Le commerce extérieur net contribuerait, dans ces conditions, peu à la croissance du PIB sur tout l'horizon de prévision.

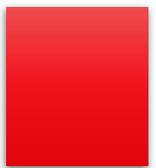
### **Légère augmentation du taux de chômage prévisible**

Le tassement de l'activité entraînerait une légère remontée du taux de chômage autour de 8 % en 2023-2024, un niveau encore inférieur à celui pré-crisis de 2019. En mars 2022, le taux de chômage était de 7,3 %. La progression sur quatre trimestres de l'emploi salarié marchand fin 2022 serait de 77 000. Fin 2021, la France comptait 400 000 emplois de plus qu'en 2019.

Avec de nombreuses créations d'emploi depuis 2020 et une stagnation de la production, la productivité est nettement en-deçà de sa tendance d'avant-crise qui était de l'ordre de 0,7 % par an sur la période 2010-2019. Le ralentissement de l'emploi s'accompagnerait dans cette projection d'un retour progressif de la productivité par tête vers sa tendance d'avant-crise en fin d'horizon de prévision.

### **Un déficit public en réduction lente**

En 2022, malgré le fort rebond économique et le versement des fonds européens de Facilité pour la reprise et la résilience (RRF), le déficit public serait de -5,0 % du PIB en 2022, après -6,5 % en 2021, en raison de mesures encore massives de lutte contre la crise sanitaire, le soutien au pouvoir d'achat des ménages et la poursuite du déploiement des mesures de relance quand dans le même temps le taux des prélèvements obligatoires diminuerait légèrement. Cette baisse du taux des prélèvements résulterait des mesures déjà engagées comme la suppression progressive de la taxe d'habitation, la diminution du taux d'impôt sur les sociétés et de nouvelles mesures de réduction d'impôts (notamment la baisse temporaire de 8 milliards d'euros de la taxe intérieure sur la consommation finale d'électricité pour 2022), et malgré des assiettes fiscales nominales plus dynamiques que le PIB.



Les dépenses publiques resteraient fortes en 2022 du fait de dépenses de santé encore élevées pour faire face à la crise sanitaire, couplées à la poursuite du déploiement du plan France Relance. À cela s'ajoutent les mesures de soutien au pouvoir d'achat des ménages pour faire face à l'augmentation des prix de l'énergie (pour environ 15 milliards d'euros de dépenses en 2022, portant le total depuis 2021 à 20 milliards d'euros), comprenant notamment le chèque énergie et le bouclier tarifaire. De nouvelles mesures sont en outre attendues durant l'été.

À législation inchangée, le solde public s'améliorerait en 2023-2024, sous l'effet de la fin des mesures temporaires et d'une croissance encore soutenue, sans pour autant atteindre, avec nos hypothèses actuelles, le seuil des -3 % du PIB.

Le ratio de dette publique diminuerait progressivement en 2022 et 2023, aidé en cela par le tirage des 75 milliards d'euros de trésorerie publique accumulés en 2020 et non encore résorbés en 2021. La dette publique se stabiliserait un peu au-dessous de 110 % du PIB, en 2023-2024.

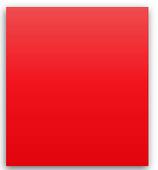
### **Demain ne sera pas une sinécure**

Depuis la crise sanitaire, le temps économique s'accélère. Le passage de la croissance à la récession et vice-versa est de plus en plus rapide. L'économie française comme celle de ses partenaires subit plusieurs chocs extérieurs auxquels s'ajoutent ceux du vieillissement de la population et de la transition énergétique. Si depuis une quarantaine d'années, l'argent était abondant, cette situation de fait pourrait s'évanouir avec l'abandon progressif de la politique monétaire non conventionnelle. Le gouverneur de la Banque de France a souligné que le niveau élevé de dette publique constituait désormais un facteur de risque sur le plan financier et économique dans un contexte de remontée des taux. Si l'inflation est censée être jugulée d'ici 2024, la question du financement de la dette publique pourrait perdurer durant plusieurs années.

### **Les économies européenne et américaine, pas sur le même rail**

La baisse de la croissance constatée aux États-Unis n'est pas comparable à celle enregistrée en Europe. Les deux grandes zones économiques évoluent selon des logiques différentes. Aux États-Unis, la chute de l'activité s'explique par le déstockage, le recul des dépenses publiques et la dégradation du commerce extérieur. En revanche, la demande intérieure privée reste dynamique au 1<sup>er</sup> trimestre aux États-Unis, avec le recul du taux d'épargne des ménages et la rentabilité élevée des entreprises. Au sein de la zone euro, la croissance est affectée par le recul du pouvoir d'achat des ménages en lien avec l'augmentation rapide de l'inflation et par le freinage de l'investissement des entreprises. La contribution positive du commerce extérieur et le maintien de mesures de soutien n'arrivent pas à compenser intégralement les effets récessifs. Une asymétrie économique entre la situation des États-Unis et celle de la zone euro est ainsi constatée.

La confiance des entreprises et des ménages se dégrade davantage dans la zone euro qu'aux États-Unis. L'Europe est touchée plus directement par le conflit en Ukraine qui remet en cause la distribution du gaz et du pétrole ainsi qu'un certain nombre de biens intermédiaires. Les États-Unis sont autosuffisants ou presque sur le



plan de l'énergie. Le prélèvement opéré par les hausses des hydrocarbures représente 3 % du PIB en zone euro. La balance commerciale énergétique s'est améliorée aux États-Unis de près de 100 milliards de dollars quand elle s'est détériorée de 400 milliards de dollars au sein de la zone euro entre 2020 et 2022.

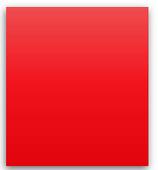
L'augmentation du cours du pétrole ou du gaz conduit à des transferts internes au sein de l'économie américaine quand elle provoque un transfert extérieur en Europe. Le taux d'épargne qui avait fortement augmenté durant la crise sanitaire au sein des deux zones économiques a nettement baissé aux États-Unis depuis le début de l'année 2021, retrouvant son niveau d'origine (5 % du revenu disponible brut) quand, en revanche, il reste à un niveau élevé en zone euro (autour de 19 % en 2022, contre 14 % en 2019). Les ménages européens conservent un volant important de liquidités par crainte de l'avenir et réduisent leur consommation. Leurs homologues américains ont, à l'inverse, décidé de maintenir voire d'accroître leurs dépenses de consommation.

L'asymétrie au niveau des situations économiques de part et d'autre de l'Atlantique conduit à des politiques monétaires différentes. La banque centrale américaine est confrontée à une inflation interne avec un risque élevé de transmission aux salaires dans un contexte de plein emploi quand, au sein de la zone euro, l'inflation est avant tout provoquée par l'augmentation des prix de l'énergie et des matières premières. La mise en œuvre d'une politique monétaire restrictive s'impose ainsi davantage aux États-Unis qu'en Europe en raison d'une demande intérieure dynamique et d'un commerce extérieur qui se dégrade. L'écart de taux entre les États-Unis et la zone euro ne peut donc qu'augmenter avec, à la clé, une dépréciation de la monnaie européenne.

### **Des chocs d'offre pluriels**

Durant les années 1990/2000, les pays de l'OCDE ont bénéficié d'un choc d'offre positif en lien avec la mondialisation qui a diminué le prix d'un nombre important de biens finaux et de biens intermédiaires. Ils ont profité de l'ouverture au commerce international de plusieurs pays émergents et en développement dont évidemment la Chine. La mondialisation a généré un supplément de croissance et une diminution de l'inflation. Depuis la crise sanitaire, les pays de l'OCDE renouent avec des chocs externes négatifs sur le modèle de ceux de 1973 et 1980. Les embargos et les tentations protectionnistes se traduisent par une augmentation des prix et par une ponction sur le pouvoir d'achat. En conséquence de quoi, la croissance risque d'être moins importante.

Les importations de l'OCDE depuis l'ensemble des pays émergents hors producteurs de pétrole sont passées de 2,8 à 9 % du PIB de 1990 à 2020. L'intégration des pays émergents et de la Chine dans l'économie mondiale a accru l'offre de travail avec plus de deux milliards d'actifs supplémentaires, soit quatre fois celui des pays de l'OCDE. La valeur ajoutée manufacturière des pays émergents représentait 8 000 milliards de dollars en 2019, contre moins de 2 000 en 1997. Sur cette même période, la valeur ajoutée manufacturière des pays de l'OCDE est passée de 4 000 à 5 800 milliards de dollars est donc, désormais, inférieure à celle des pays émergents. Les coûts de production des pays émergents sont quatre fois inférieurs à ceux des pays de l'OCDE.



Cet écart a permis la réalisation de gains de productivité grâce aux importations et à une augmentation du pouvoir d'achat relatif des ménages occidentaux.

Dans les années 2020, les pays occidentaux doivent faire face à une série de chocs d'offre négatifs. Le premier est de nature structurelle, le vieillissement de la population. Les plus de 65 ans représentent 25 % de la population de l'OCDE, contre 16 % en Chine et 10 % au sein des pays émergents (hors Chine). La population active diminue au sein de l'OCDE comme pour la Chine depuis 2015. La contraction de la population active réduit l'offre de travail quand l'augmentation du nombre de retraités accroît les besoins en services.

Le retrait de la Russie de l'économie mondiale et les destructions d'activités en Ukraine génèrent des chocs pluriels concernant les matières premières, l'énergie et les produits agricoles.

Le poids de la Russie dans la production mondiale atteint :

- 44 % pour le palladium ;
- 16,6 % pour le gaz naturel ;
- 16,4 % pour le titane ;
- 12,1 % pour le pétrole ;
- 10,6 % pour le blé ;
- 7 % pour le nickel ;
- 4,2 % pour le cuivre ;
- 3,8 % pour l'acier.

De son côté, en 2019, l'Ukraine était le 7<sup>e</sup> producteur mondial de minerai de fer (réserves 28 milliards tonnes), le 8<sup>e</sup> producteur de manganèse (réserves 3 milliards de tonnes), le 6<sup>e</sup> producteur mondial de titane, le 7<sup>e</sup> de graphite et le 8<sup>e</sup> d'uranium. Le pays est le 6<sup>e</sup> producteur mondial de blé et de maïs, le 4<sup>e</sup> producteur de pommes de terre (20 millions de tonnes). Il produit 9,6 millions tonnes de légumes et 2,1 millions tonnes de fruits. Il est le premier exportateur d'huile de tournesol, le 2<sup>e</sup> pour le colza, le 3<sup>e</sup> pour les noix et le miel ; le 4<sup>e</sup> pour le maïs, l'orge et le sorgho et le 5<sup>e</sup> pour le blé. En 2019, l'Ukraine est le deuxième plus gros fournisseur de produits bio européen.

Les pays d'OCDE doivent donc faire face à une réduction de la population active doublée d'une perte de production liée au conflit en Ukraine. Ces deux phénomènes sont de nature récessive. Le transfert provoqué par les surcoûts des matières premières et de l'énergie atteint plus de 550 milliards d'euros soit un quart du PIB de la France.

À ces chocs, la relocalisation pourrait en ajouter un autre. Le retour de certaines productions en occident s'accompagnera par une hausse des prix et donc par une diminution du pouvoir d'achat des ménages. La remise en cause du libre-échange est dangereuse pour la croissance. De tout temps, le protectionnisme est synonyme d'appauvrissement.

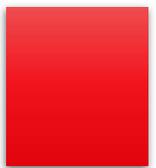


## Comment compenser la perte de pouvoir d'achat ?

Le pouvoir d'achat des ménages recule aux États-Unis et dans la zone euro avec des hausses des salaires inférieures à l'inflation. En France, la contraction depuis le début de l'année dépasse 2,5 %. Cette diminution est censée peser sur la demande des ménages sauf si elle est compensée par une baisse du taux d'épargne ou d'une augmentation des crédits à la consommation.

Aux États-Unis, les ménages ont décidé de ralentir leur effort d'épargne qui est passé de 25 à 5 % du revenu disponible brut de 2020 à 2022. En zone euro, le recul du taux d'épargne est plus faible. Sur la même période, il est passé, en effet, de 20 à 17 %. Les ménages n'ont pas puisé réellement dans leur épargne covid. Que ce soit aux États-Unis ou en zone euro, les liquidités restent à des niveaux records. Les dépôts des ménages s'élèvent à 16 000 milliards de dollars aux États-Unis et à 9 000 milliards d'euros en zone euro. Pour la France, les dépôts à vue ont battu un record en mars 2022 à 522 milliards d'euros.

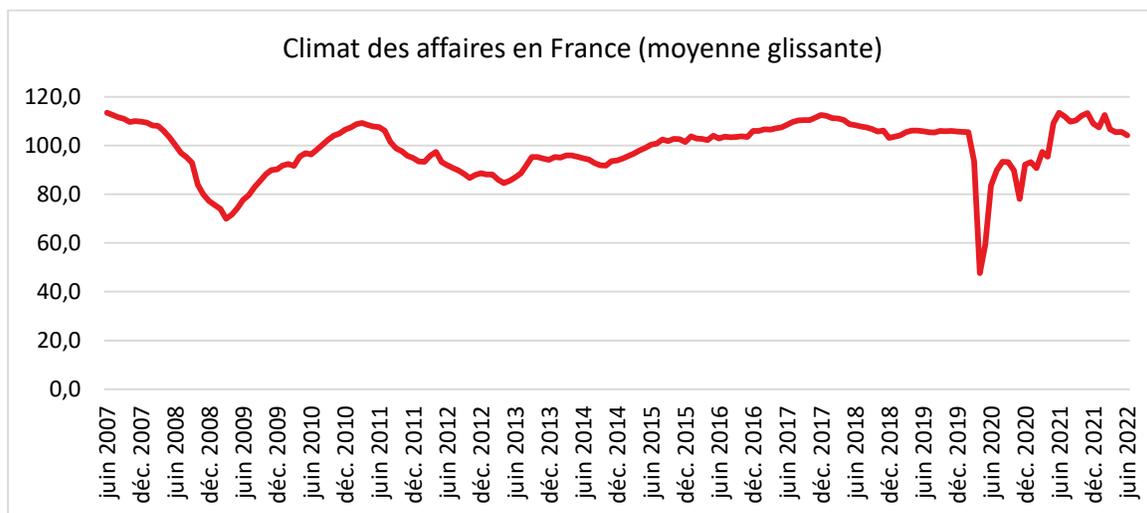
Pour faire face à la baisse de leur pouvoir d'achat, les ménages peuvent recourir à l'endettement. Celui-ci progresse rapidement aux États-Unis mais pas en zone euro. Le taux de croissance est de 8 % aux États-Unis pour le crédit à la consommation au début de l'année 2022, contre 1 % en zone euro. Dans cette dernière, le crédit à l'habitat demeure dynamique avec un taux de croissance autour de 4 %. Aux États-Unis, le recours aux crédits alimente la consommation et favorise l'inflation. Cette situation incitera la banque centrale à relever plus fortement ses taux directeurs. Cette hausse des taux devrait freiner la distribution de crédits et ralentir l'économie. En zone euro, la situation est différente. Les ménages demeurent prudents en maintenant un fort taux d'épargne et en ne recourant pas massivement à l'emprunt sauf pour le logement. L'augmentation des taux directeurs devrait y être plus faible. Elle devrait pénaliser l'immobilier et plus faiblement la consommation. En revanche, le maintien d'un taux d'épargne élevé pèse sur la demande interne.



## C'EST DÉJÀ HIER

### L'inflation érode le moral des chefs d'entreprise

En juin le climat des affaires en France se détériore. L'indicateur de l'INSEE qui le synthétise, calculé à partir des réponses des chefs d'entreprise des principaux secteurs d'activité marchands, perd deux points. À 104, il demeure malgré tout au-dessus de sa moyenne de longue période (100). Cette dégradation du climat des affaires résulte notamment du recul des soldes d'opinion prospectifs dans les services et dans le commerce de détail. La résurgence de l'inflation pèse, en effet, sur la consommation.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Dans le commerce de détail, l'indicateur de climat des affaires se replie en juin, notamment sous l'effet de la dégradation des perspectives d'emploi et d'activité du secteur. Dans les services, le climat des affaires est légèrement moins favorable qu'en mai, pénalisé par le recul des soldes prospectifs d'activité. Dans le bâtiment, l'indicateur synthétique de climat des affaires augmente très légèrement. En revanche, les chefs d'entreprise du secteur sont moins optimistes sur leurs perspectives. Le climat des affaires s'améliore légèrement dans l'industrie avec une diminution des goulets d'étranglement.

Le climat de l'emploi se dégrade de nouveau en juin, pour le troisième mois consécutif. L'indicateur synthétique perd deux points et atteint 108. Il reste néanmoins nettement au-dessus de sa moyenne de longue période (100). Cette dégradation résulte principalement du recul des soldes d'opinion relatifs à l'évolution prévue des effectifs dans les services (hors agences d'intérim), dans les agences d'intérim et dans le commerce de détail.

### Les entreprises françaises toujours des retards en matière de e-business

En 2021, la quasi-totalité (99 %) des sociétés situées en France de plus de 10 personnes utilisent Internet. 63 % des salariés ont une pratique régulière d'Internet dans leur travail. Avec une progression de 18 points depuis 2012, l'usage d'Internet en entreprise s'est davantage intensifié en France que dans l'Union européenne (+14 points). En Autriche,



Lituanie, Hongrie et Finlande, les progressions sont les plus fortes (+20 points). Les secteurs de l'information et communication, et des activités spécialisées, scientifiques et techniques se distinguent par une utilisation très répandue (plus de 90 % des employés). À l'inverse, dans l'hébergement et la restauration, seuls 37 % des employés utilisent Internet. Dans les très grandes sociétés, les employés y ont le plus souvent recours (70 %). Dans les sociétés de moins de 250 personnes, cette part est plus faible et peu dépendante de la taille des sociétés, de 52 % à 59 % pour les petites, moyennes et grandes sociétés.

### **Le progrès de la connectivité mobile**

En 2021, 38 % des employés utilisent un appareil portable (smartphone, ordinateur portable, tablette) connecté à un réseau mobile fourni par leur entreprise, contre 15 % en 2012. Cette progression est plus forte que dans l'Union européenne, où 31 % des employés sont équipés en 2021, alors qu'ils étaient presque autant qu'en France en 2012 (14 %).

60 % des employés qui accèdent à Internet ont un appareil portable fourni par l'employeur, contre 32 % en 2012. La connectivité portable est particulièrement importante dans les secteurs où les employés sont les moins sédentaires, comme la construction (78 %) ou le transport et l'entreposage (73 %). Dans la construction, seules 7 % des sociétés de ce secteur équipent moins d'un employé sur 10 (contre 12 % tous secteurs confondus).

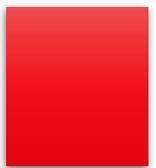
### **Un accès au très haut débit perfectible**

En 2021, 95 % des sociétés sont équipées d'une connexion fixe à haut débit, contre 93 % en 2014. Le taux d'équipement dépasse 80 % dans tous les pays de l'Union européenne ; il est même supérieur à 90 % dans 21 d'entre eux.

Pour le très haut débit, au 31 décembre 2021, 33,2 millions de locaux sont éligibles au très haut débit filaire, d'après l'observatoire de l'Autorité de régulation des communications électroniques, des postes et de la distribution de la presse (Arcep). En 2021, 77 % des sociétés disposent d'un accès fixe au très haut débit. Elles sont 15 % à avoir accès aux débits les plus élevés (1 Gbit/s ou plus). La part de ces abonnements est inférieure à la moyenne européenne (81 %) pour les connexions à très haut débit mais supérieure pour la connexion aux débits les plus élevés, qui concerne 10 % des sociétés en moyenne en Europe. La Hongrie, la Grèce et la Croatie sont les pays dans lesquels les abonnements à très haut débit sont les moins fréquents (de 60 % à 62 %). En France, ces abonnements sont largement répandus dans les secteurs de l'information et communication, et réparation d'ordinateurs et d'équipements de communication (91 %), dans les activités spécialisées, scientifiques et techniques (88 %), ainsi qu'au sein des très grandes sociétés (92 %).

### **Généralisation du passage par les applications pour les appels téléphoniques**

Entre 2019 et 2021, la part des sociétés recourant à des applications d'appel *via* Internet (audio ou vidéo, par exemple Skype, WhatsApp, Teams, Zoom) a doublé : 56 % des sociétés utilisent ce type d'applications en 2021, contre 27 % en 2019. Ce développement



concerne les sociétés de toute taille ou activité (de +22 points à +35 points), y compris celles déjà habituées aux appels *via* Internet. L'utilisation est presque généralisée (plus de 93 %) dans l'information et communication et la réparation d'ordinateurs, et dans les très grandes sociétés. Pour ces dernières, le recours était déjà élevé en 2019 (plus de 70 %). Les lignes fixes traditionnelles sont en train de disparaître au sein des entreprises au profit des smartphones avec le recours à des applications Internet.

Pour neuf sociétés sur dix qui utilisent des applications d'appel *via* Internet, les restrictions de déplacement liées à la crise sanitaire les ont incitées à développer ou à intensifier l'usage. Le recours de façon permanente à ces outils a été décidé pour près de la moitié d'entre elles.

### **L'utilisation de médias sociaux en progrès**

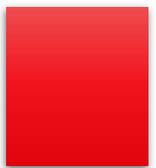
En huit ans, la part de sociétés de 10 personnes ou plus qui utilisent les médias sociaux a triplé, progressant de 20 % en 2013 à 61 % en 2021. Sur cette période, la France enregistre la plus forte progression, rattrapant son retard sur la moyenne de l'Union européenne, où le recours aux médias sociaux a progressé de 29 % à 59 %. L'utilisation des médias sociaux augmente pour les sociétés de toutes les tailles (de +39 %).

Pour 42 % des sociétés disposant d'un profil sur un média social en 2021, leur usage s'est intensifié à la suite de la crise sanitaire. Bien que cet usage ait plus évolué dans les très grandes entreprises que dans les petites, l'effet est plus souvent durable pour ces dernières. Si 49 % des grandes sociétés ont davantage utilisé leur profil à la suite de la crise sanitaire, dont un tiers de façon permanente, c'est le cas de 40 % des petites sociétés, dont la moitié de façon permanente.

Six sociétés sur dix utilisent des réseaux sociaux comme Facebook ou LinkedIn, soit trois fois plus qu'en 2013. Parmi les sociétés possédant un profil sur les médias sociaux, la quasi-totalité en possède un sur ce type de plateforme (97 %). Cette prédominance existait déjà en 2013, même si elle était moins marquée (89 %).

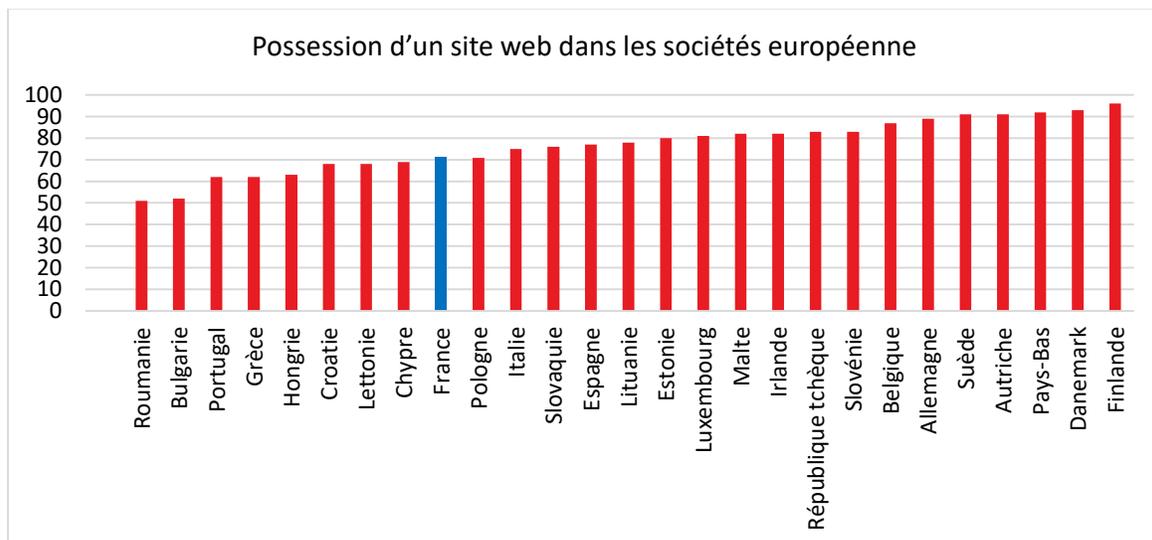
L'usage des médias sociaux de partage de contenu multimédia, comme YouTube, Instagram, Snapchat ou TikTok, s'est également fortement développé dans les sociétés : 23 % des sociétés ont un profil en 2021, soit 18 points de plus qu'en 2013. Cette progression est portée par les très grandes sociétés (54 % en 2021, après 35 % en 2013), notamment en raison d'un besoin plus important en ressources pour produire du contenu. La France est en retrait de 5 points sur l'usage de ce type de médias sociaux par rapport au niveau européen, et ce depuis 2013. Ce retard ne concerne pas néanmoins les très grandes sociétés, pour lesquelles le taux d'usage est le même que dans l'Union européenne.

Les blogs ou microblogs comme Twitter et les wikis sont moins souvent utilisés par les sociétés (respectivement 12 % et 4 %).



## Les sites web moins utilisés en France que dans le reste de l'Europe

En 2021, sept sociétés sur dix implantées en France disposent d'un site web. Cette proportion augmente depuis 2010 (+12 points), mais à un rythme nettement ralenti ces dernières années (+1 point depuis 2018). Les sites web sont moins répandus en France qu'au niveau européen (78 %). La France se situe dans le dernier tiers des pays européens, avec la Roumanie et la Bulgarie où les parts dépassent à peine 50 %. Cette situation s'explique par le grand nombre de TPE et de PME en France. Le développement tardif de l'e-commerce a contribué également à ce retard. En Autriche, en Suède, aux Pays-Bas et en Finlande, plus de 90 % des sociétés ont un site web.

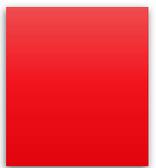


Cercle de l'Épargne – données INSEE

Les sociétés des activités spécialisées, scientifiques et techniques (82 %), et de l'information et communication (88 %) ont plus souvent un site web. À l'inverse, les sites web sont moins répandus dans les secteurs des transports et entreposage (55 %), de la construction (60 %) et du commerce de détail (65 %), ces deux derniers ayant déjà les parts parmi les plus faibles en 2010.

## Une digitalisation en hausse avec la crise sanitaire

Depuis le début de la crise sanitaire, 21 % des sociétés ayant un site web l'ont fait évoluer. Huit fois sur dix, les évolutions ont porté soit sur la description ou le prix des biens ou des services, soit sur la commande ou la réservation en ligne, soit sur les deux. Les sociétés du commerce de détail (95 %), qui ont dû s'adapter pour pouvoir continuer à vendre leurs produits pendant les fermetures, sont les premières concernées. Elles sont par ailleurs celles qui ont le plus fait évoluer leur site web en raison de la crise sanitaire (40 %), même si elles n'envisagent pas plus souvent que les autres sociétés de pérenniser les évolutions apportées. À l'inverse, peu de sociétés dans la construction ont fait évoluer leur site web à la suite de la crise sanitaire (9 %).



## LE COIN DES TENDANCES

### La mondialisation à la peine

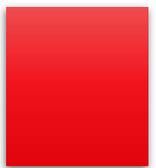
Depuis une trentaine d'années, l'économie repose sur des chaînes de valeurs éclatées afin d'exploiter au mieux les avantages comparatifs. Les produits industriels, des ordinateurs aux avions en passant par les réfrigérateurs et les voitures sont devenus de véritables puzzles constitués de pièces provenant d'un grand nombre de pays. Les chaînes d'approvisionnement supposent des réseaux d'avions, de porte-conteneurs, de trains, de camions et de courriers électroniques. Cette superposition de réseaux est de plus en plus remise en cause tant par les tentations protectionnistes que par les effets de la crise sanitaire et la guerre en Ukraine. Le commerce international qui a connu un essor des années 1990 à 2007 est en déclin relatif depuis la crise des subprimes. Il est passé de 35 à 60 % du PIB mondial de 1988 à 2008 avant de diminuer à 52 % en 2020. Il en est de même pour les flux d'investissements directs d'origine étrangère qui sont passés de 0,5 à 5 % du PIB mondial de 1970 à 2000. Depuis, les flux d'IDE sont stables.

Les ruptures de stock pendant les confinements et les difficultés d'approvisionnement depuis modifient la perception de la part des dirigeants d'entreprise de l'éclatement des chaînes de valeurs. Ces derniers ne supportent aucun retard dans les livraisons faute de quoi l'enraiment est de mise. Le zéro stock qui est une source de gains quand l'économie fonctionne sans accroc devient infernal en cas de problèmes, que ce soit au niveau de la production ou de la distribution. La gestion en flux tendu est complexe surtout quand les chaînes de valeurs sont étalées dans un grand nombre de pays éloignés de plusieurs milliers de kilomètres les uns des autres.

Face à la multiplication des complications de toutes sortes, les grandes multinationales tentent de limiter leurs risques. Apple a ainsi rapatrié une partie de sa production de la Chine vers le Vietnam. Les entreprises chinoises, conscientes des problèmes politiques et logistiques de leur pays, se sont installées en nombre à Monterrey, au Mexique, dans l'espoir de répondre à la demande de leurs clients américains. Toujours pour contrer les mesures protectionnistes et les problèmes de transports, Samsung, Stellantis et Hyundai ont annoncé un investissement de 8 milliards de dollars dans les usines américaines de voitures électriques.

Un nombre croissant d'États mettent en avant les notions d'indépendance, de souveraineté économique, de relocalisation, de réindustrialisation. Le poids de l'industrie qui a depuis les années 1970 fortement chuté s'est stabilisé, voire augmente à nouveau. Certaines technologies sont dites stratégiques. Cela concerne la santé, les énergies renouvelables, les technologies de l'information et la communication, l'espace, etc. Pour mieux contrôler les chaînes d'approvisionnement, les entreprises rachètent des fournisseurs nationaux et étrangers. Elles pratiquent l'intégration verticale comme dans les années 50 et 60.

Avant même la crise sanitaire, des signes précurseurs se faisaient jour en ce qui concerne les limites de la mondialisation. La crise des subprimes en 2008 avait été un premier révélateur. Le poids des revenus des entreprises américaines provenant de l'étranger n'évolue plus depuis 2009, les bénéfices réalisés à l'étranger diminuant. Le recours à la robotisation et à l'automatisation avec en parallèle l'augmentation des coûts



salariaux au sein des pays émergents avaient conduit les responsables d'entreprises à relativiser les avantages des délocalisations.

En 2000, le revenu annuel moyen par personne de la Chine exprimé en dollars, était de 3 % de celui des États-Unis. Vingt ans plus tard, ce ratio est de 16 %. Les entreprises prennent, par ailleurs, de plus en plus en compte les risques de l'éclatement des chaînes de valeur, incitées en cela par la survenue de catastrophes. Le tremblement de terre de Tohoku en 2011 a entraîné la fermeture des fournisseurs de voitures japonais et la production de plaquettes de silicium. Les inondations en Thaïlande ont submergé un centre de fabrication de disques durs. La contrainte environnementale est de plus en plus intégrée. L'effet relocalisation doit être relativisé. Un article récent rédigé par des chercheurs de la Banque mondiale a conclu que les catastrophes au Japon « *n'ont pas entraîné de relocalisation, de proximité ou de diversification* ». La guerre commerciale entre États-Unis et la Chine engagée par le président Donald Trump en 2018, n'a pas réellement d'effets en matière de relocalisation. En 2019, la Chine contrôlait encore plus d'un quart des fournisseurs des grandes industries américaines, notamment la chimie, l'électronique et le textile.

La crise du covid a fait prendre conscience de la dépendance des pays occidentaux vis-à-vis de certains pays dont la Chine. Le manque de masques, de matériels respiratoires, de médicaments a donné lieu à d'importantes polémiques. La pandémie a infléchi de manière sensible les modes de consommation. Les ménages consomment plus de biens manufacturés et moins de services, créant ainsi de nouveaux goulots d'étranglement. Ces derniers sont d'autant plus importants que la Chine a décidé de maintenir la politique du zéro covid, ponctuée de confinements intermittents. Faute de flux en temps réel de production, des centaines de navires sont condamnés à attendre leurs livraisons au large de Shanghai.

L'invasion de l'Ukraine par la Russie a provoqué d'autres chocs plus profonds. Elle a perturbé les marchés de l'énergie et, surtout, de l'alimentation d'une manière qui met en évidence la nécessité d'un approvisionnement plus large. Elle a également rendu manifestes les risques géopolitiques de dépendance à une autocratie aux ambitions agressives.

Les États européens travaillent à la réduction de leur exposition aux importations russes. Des investissements sont réalisés pour faciliter les importations de gaz liquéfiés, des centrales au charbon sont à nouveau exploitées. En mai, NextDecade, une société énergétique américaine, a annoncé un accord de 15 ans pour vendre du gaz naturel liquéfié à Engie pour approvisionner le marché français. Engie doit réaliser des investissements pour la construction d'un nouveau terminal d'exportation en Louisiane. Les gouvernements établissent des listes de biens dits stratégiques de plus en plus longues et s'engagent à financer le développement de filières nationales. L'Union européenne comme les États-Unis a décidé de favoriser l'émergence de filières pour la fabrication de batteries ou de microprocesseurs. Plus de cent pays pratiquent désormais des politiques industrielles à vocation stratégique qui ont bien souvent des faux nez d'un protectionnisme.



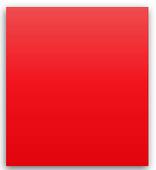
Conscients que les relocalisations resteront malgré tout limitées, l'idée de diversifier le nombre de fournisseurs s'impose. Les entreprises ne peuvent plus dépendre d'un seul sous-traitant ou de sous-traitants situés dans un unique pays. En 2022, au moins 81 % des responsables de la chaîne d'approvisionnement interrogés par McKinsey s'approvisionnent désormais en matières premières auprès de deux fournisseurs, plutôt que de dépendre d'un seul. Contrairement aux pratiques passées, les entreprises constituent à nouveau des stocks de produits semi-finis ou finis. Selon une analyse de *The Economist*, les 3 000 plus grandes entreprises du monde ont accru leurs stocks de plus d'un point de PIB en deux ans. Les grandes entreprises sécurisent leurs approvisionnements en rachetant des fournisseurs de biens intermédiaires. Le secteur informatique américain est environ 50 % plus intégré verticalement en 2022 qu'en 2005. Les multinationales, pour des raisons de coûts et pour des raisons politiques, se désengagent de la Chine pour s'installer dans d'autres régions d'Asie. Les entreprises américaines emploient près de 400 000 personnes aux Philippines, une augmentation de 10 % depuis 2016. Près de 1,4 million de personnes en Inde travaillent pour des entreprises américaines, une augmentation de 14 % par rapport à 2016. En 2021, les pays de l'OCDE ont importé pour environ 700 milliards de dollars de biens « intermédiaires » fabriqués en Chine, soit un montant comparable à celui de 2018 quand sur la même période ; les importations en provenance du Vietnam ont augmenté de 70 %.

Les investissements directs d'origine étrangère sont de plus en plus réalisés au sein des pays de l'OCDE afin de couvrir les besoins des États membres. En 2021, Intel a investi 19 milliards de dollars dans la construction d'une usine de microprocesseurs à Magdebourg, en Allemagne. Samsung a construit également une usine de même nature pour 17 milliards de dollars à Taylor, au Texas. Taïwan a injecté plus de deux fois plus de fonds propres d'investissements directs étrangers dans les pays de l'OCDE qu'au début des années 2010. Le Mexique, membre de l'OCDE et lié commercialement au Canada et aux États-Unis, bénéficie depuis trois ans d'importants investissements d'entreprises étrangères.

La refonte des chaînes d'approvisionnement exige du temps. Des usines doivent être construites et des salariés formés. Cinq à dix ans seront nécessaires pour constater les premiers résultats.

### **Le secteur de l'automobile en pleine révolution**

Les automobiles sont devenues, ces dernières années, des ordinateurs mobiles. L'informatique est omniprésente, pour le fonctionnement des moteurs, pour la gestion de l'énergie en particulier pour les véhicules électriques, pour le guidage et pour les différents systèmes de sécurité passifs ou actifs. Cette informatisation ne peut que s'accroître avec l'apparition, à terme, de flotte de véhicules autonomes. Les constructeurs automobiles sont, de ce fait, comme la crise sanitaire l'a révélé, de plus en plus dépendants des fournisseurs de microprocesseurs. En 2021, 7,7 millions de voitures n'ont pas été fabriquées faute de microprocesseurs. Des constructeurs ont été contraints de proposer des modèles simplifiés au niveau de l'informatique pour compenser cette absence de puces. L'informatisation des véhicules modifie en profondeur l'industrie automobile. Jusqu'à une date récente, le marché était dominé par quelques grands groupes, l'arrivée de nouveaux constructeurs étant rendue difficile en raison des coûts de production et de distribution élevés. Les vingt dernières années avaient été marquées par la montée en



puissance des constructeurs chinois. Sur un marché concurrentiel et exigeant d'importants investissements, la concentration au sein des pays de l'OCDE s'est accrue dans les années 2000. Opel et Fiat ont ainsi rejoint le groupe Stellantis. La percée de Tesla, devenue en quelques années, la première capitalisation du secteur, marque une rupture. Pendant des années, Elon Musk fut raillé ; nul n'imaginait qu'un nouveau constructeur puisse produire en masse des véhicules et les distribuer tout autour de la planète. En 2021, Tesla a écoulé 936 172 voitures dans le monde, contre 499 550 en 2020. Cette entreprise révolutionne l'univers de l'automobile comme Ford l'avait fait dans les années 1920 et Toyota dans les années 1980.

Contrairement à la pratique des dernières décennies, Tesla a décidé d'internaliser l'ensemble du processus de production. Il a repris quelques principes qui avaient fait le succès des constructeurs au XX<sup>e</sup> siècle. Henry Ford s'approvisionnait en matières premières, comme le caoutchouc pour les pneus et l'acier pour les châssis, dans les plantations et les hauts fourneaux appartenant à son entreprise. Son usine de River Rouge à Detroit était alimentée au charbon des mines Ford. Tesla a récemment conclu des accords avec des mines de lithium et des fournisseurs de graphite. Tesla dispose ainsi de ces propres usines de fabrication de batteries. Elle produit non seulement les groupes motopropulseurs en interne mais aussi les appareils électroniques embarqués. Tesla conçoit également ses propres semi-conducteurs et a des liens plus étroits que les autres constructeurs automobiles avec ceux qui les fabriquent. Elle a été moins touchée que les autres constructeurs par la pénurie mondiale de microprocesseurs. Les ingénieurs logiciels de Tesla ont créé une architecture informatique centralisée. Elon Musk a abandonné le recours à des concessionnaires pour privilégier l'ouverture de magasins Tesla. Il s'est inspiré d'Apple en optant pour des magasins luxueux. Le modèle développé par Tesla est gagnant dans un contexte de pénurie. Selon la banque UBS, *« l'intégration représente un avantage concurrentiel fort dans un environnement de chaînes d'approvisionnement structurellement tendues »*.

Les choix d'Elon Musk sont en opposition aux pratiques développées des années 1980 jusqu'à nos jours. Les constructeurs étaient devenus des assembleurs. Ils avaient externalisé la production sur des sous-traitants comme Bosch, Continental, Denso, Valéo et bien d'autres. Ils avaient conservé la conception et le marketing. Carlos Tavares, directeur général de Stellantis, a déclaré que ses voitures étaient à 85 % issues de pièces provenant de l'extérieur. Mercedes-Benz estime que 70 % de la valeur ajoutée de ses voitures proviennent de ses fournisseurs.

La crise sanitaire mondiale, la crise en Ukraine et le succès de Tesla incitent les concurrents à revoir leur modèle de production. La maîtrise des chaînes d'approvisionnement devient une priorité. En 2021, BMW a investi 334 millions de dollars dans un projet de lithium argentin. Toujours en 2021, Stellantis et Renault ont chacun signé des accords avec Vulcan Energy Resources pour l'accès aux minerais essentiels pour les véhicules électriques. Les constructeurs entendent également rapatrier en leur sein la fabrication des batteries qui constituent désormais le premier centre de coût des véhicules électriques. Volkswagen a décidé la création d'un centre de fabrication de batteries en interne et a affecté à cet investissement 2 milliards d'euros en 2022. Le constructeur allemand a prévu de construire six usines de batteries en Europe d'ici 2030. Ford a décidé la construction de trois centres de fabrication de batteries aux États-Unis avec un investissement portant sur plus de 10 milliards de dollars. GM a annoncé un



investissement de 2,3 milliards de dollars pour une usine de batteries au Tennessee construite avec LG. Stellantis et Mercedes investiront 7 milliards de dollars dans des usines de batteries en France et en Allemagne.

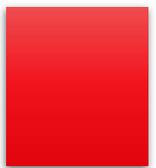
Les constructeurs sont de plus en plus nombreux à concevoir en interne leurs moteurs électriques. Hyundai et l'alliance automobile Renault-Nissan-Mitsubishi sont les derniers à maintenir une externalisation dans ce domaine. BMW, Ford, GM, Mercedes et VW envisagent au contraire de fabriquer davantage de moteurs dans leurs propres usines.

Pour éviter les goulets d'étranglement et mieux maîtriser les chaînes d'approvisionnement, les constructeurs automobile nouent des alliances avec des fabricants de microprocesseurs. Qualcomm et Nvidia sont ainsi de plus en plus associés au processus de production des véhicules quand auparavant ils n'étaient considérés que comme des sous-traitants secondaires. VW envisage même de concevoir ses propres microprocesseurs, comme le fait Tesla.

Au niveau des logiciels, plusieurs constructeurs réfléchissent à développer leur propre système pour ne pas être dépendants de Microsoft, Google ou Apple. Au cours des prochaines années, les logiciels devraient devenir la principale source de revenus de l'industrie. Les logiciels automobiles devraient, selon UBS, rapporter environ 1,9 milliard de dollars par an d'ici 2030. Ford a débauché Doug Field, qui avait été en charge de projets spéciaux chez Apple. Jim Rowan, qui a pris la direction de Volvo en mars 2022, est un ancien patron de Dyson, une entreprise d'électronique. Ferrari, est dirigée, depuis septembre 2021, par Benedetto Vigna, recruté chez STMicroelectronics, une société suisse de semi-conducteurs. En 2020, VW a créé une branche logicielle distincte. Mercedes et Toyota envisagent de créer un système d'exploitation propriétaire. Stellantis prévoit d'embaucher 4 500 ingénieurs en logiciel d'ici 2024. Plusieurs constructeurs automobiles mettent en place des centres de recherche et développement dans des hubs technologiques, de la Silicon Valley à Shanghai.

Si durant des années, les constructeurs ont privilégié le recours aux franchises, aux concessionnaires, ils optent de plus en plus pour l'ouverture de boutiques en direct en charge de la vente. Auparavant, les lieux de vente étaient également les garages. Désormais, il y a distinction. Les ventes directes forgent également un lien plus étroit avec les acheteurs qui pourraient ensuite acheter des services et des mises à niveau supplémentaires.

Les constructeurs sont engagés dans une course de vitesse pour ne pas subir le sort de Kodak au moment de la révolution numérique dans la photographie. Ils doivent simplifier leurs réseaux de fournisseurs et leurs structures. Pour accélérer le changement, plusieurs sociétés prévoient de séparer la production des voitures électrique de celle des voitures thermiques. Ford et Renault sont sur ce modèle. Le secteur de l'automobile connaît une mutation d'une ampleur inégalée depuis sa taylorisation. Des millions de salariés sont concernés à l'échelle mondiale. Pour les concessionnaires, les sous-traitants, la remise en cause est brutale. La révolution de ce secteur ne peut que s'accélérer avec la nécessité de la transition énergétique et l'apparition des flottes autonomes. La place de la voiture au sein de la société évolue rapidement avec la réduction de sa place dans les grandes agglomérations.

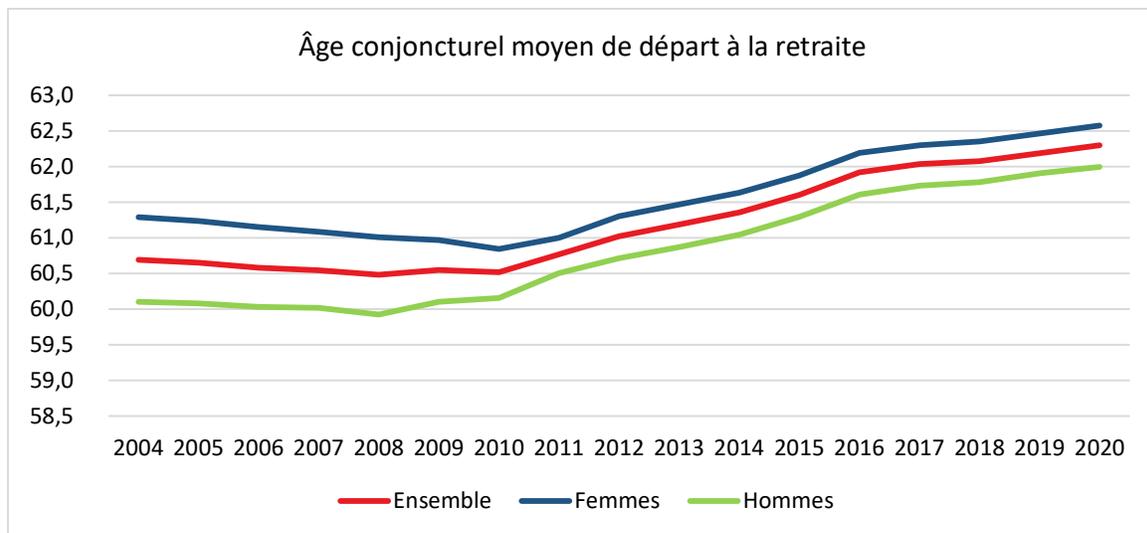


## LE COIN DES GRAPHIQUES

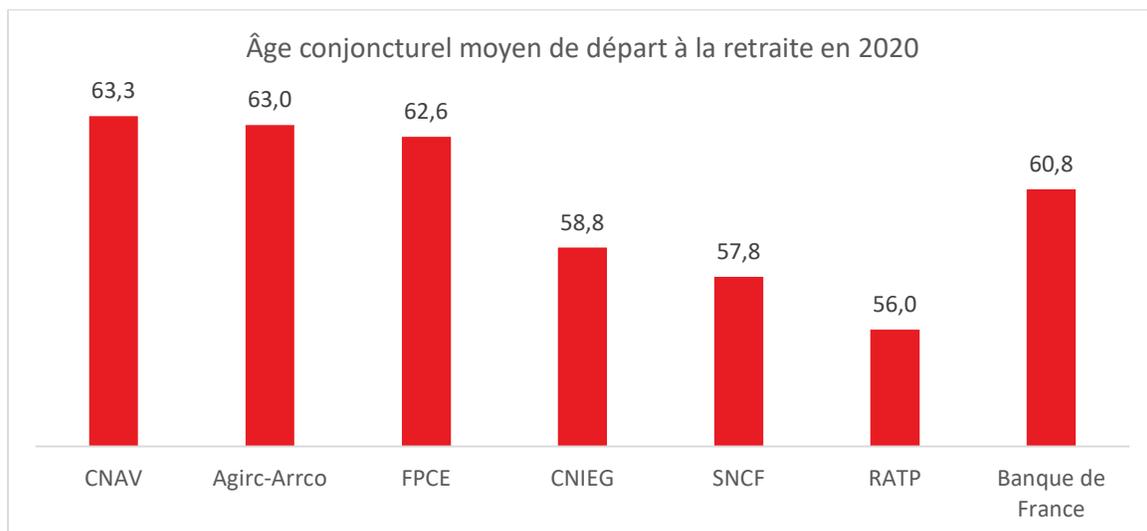
### 62 ans et 4 mois, l'âge moyen de départ à la retraite en France

Selon la Drees, le service statistiques du ministère de la Santé, fin 2020, l'âge conjoncturel de départ à la retraite est de 62 ans et 4 mois pour les retraités résidant en France. Les femmes partent en moyenne 7 mois après les hommes : 62 ans et 7 mois pour les premières et 62 ans pour les seconds.

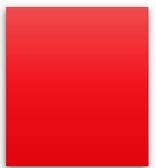
L'âge conjoncturel de départ à la retraite augmente de 1 an et 9 mois depuis 2010, principalement en raison du relèvement de l'âge minimum légal d'ouverture des droits à la retraite issu de la réforme de 2010. Depuis cinq ans, l'âge conjoncturel augmente plus lentement, (+5 mois, depuis 2016) avec la fin des effets du relèvement de l'âge minimum légal.



Cercle de l'Épargne – données DRESS

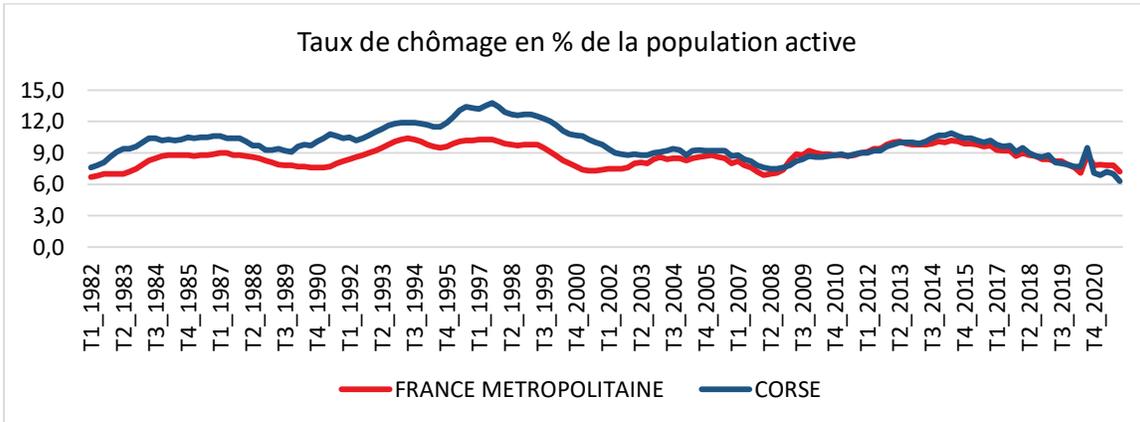


Cercle de l'Épargne – données DREES



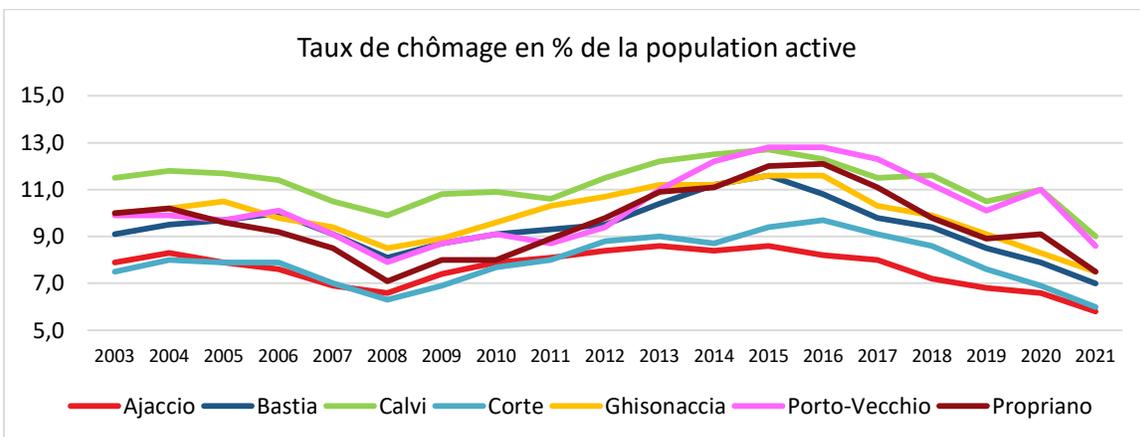
## Taux de chômage par bassin d'emplois en Corse : avantage à la diversité

Le taux de chômage en Corse a fortement baissé ces derniers mois pour atteindre moins de 7 %. Il est désormais inférieur au taux de la France métropolitaine. La Corse bénéficie tout à la fois de la reprise du tourisme et de la construction. L'augmentation de la population contribue à de nombreuses créations d'emploi dans le secteur des services à la personne.

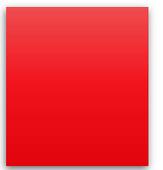


Cercle de l'Épargne – données DREES

La décreue du chômage est générale en Corse mais profite en priorité à Ajaccio qui concilie services marchands, bâtiment et administrations. Avec un taux de 6 %, l'agglomération d'Ajaccio est en situation de quasi-plein-emploi à la différence de Porto-Vecchio et de Calvi qui dépendent essentiellement du tourisme. Ces deux ville sont plus dépendantes que les autres des touristes étrangers qui depuis 2019 sont rares. Plusieurs secteurs d'activité dont le bâtiment et l'hébergement/restauration se plaignent d'un manque de main d'œuvre. Si ce déficit est récurrent, son acuité augmente. Les entreprises éprouvent les pires difficultés à recruter en local ou à l'extérieur de l'île. Les prix élevés de l'immobilier ne favorisent par l'arrivée de nouveaux salariés. La croissance de la Corse pourrait être entravée par le déficit de main d'œuvre, sachant qu'elle se caractérise par la proportion la plus importante de retraités et par un solde naturel négatif (différence entre les naissances et les décès).



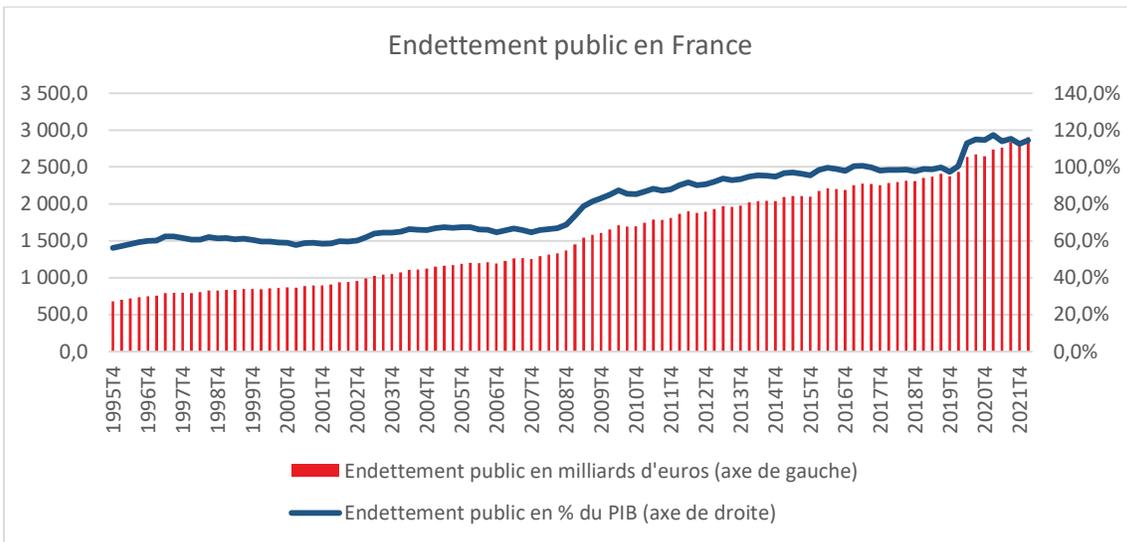
Cercle de l'Épargne – données DREES



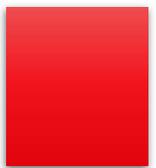
## La dette publique en hausse à nouveau

Au premier trimestre, la dette publique de la France a augmenté de 88,8 milliards d'euros pour atteindre 2 902 milliards d'euros, soit 114,5 % du PIB. L'augmentation de la dette brute des administrations publiques résulte de celles de l'État et des administrations de sécurité sociale.

La dette de l'État s'élevait à la fin du premier trimestre à 2 293 milliards d'euros, celle des régimes sociaux à 300 milliards d'euros, celle des collectivités locales à 245 milliards d'euros et celle des divers organismes d'administration centrale à 63 milliards d'euros.



Cercle de l'Épargne – données INSEE



## LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE

### Lundi 27 juin

Pour l'**Union européenne** et la **zone euro**, des données sur l'évolution du **fret maritime** au dernier trimestre 2021 sont attendues. Par ailleurs des statistiques expliquées sur les **la population et la migration internationale** ainsi que sur la situation **des migrants sur le marché du travail** en 2021 devraient être publiés ainsi qu'un article d'actualité sur **les petites et moyennes entreprises** en 2019.

Aux **États-Unis**, il sera possible de suivre l'évolution des **commandes de biens durables** en mai. Toujours pour le mois de mai, seront divulguées les données relatives aux **promesses de ventes de logements** ainsi que **l'indice** correspondant. **L'indice manufacturier de la Fed de Dallas** de juin devrait par ailleurs être communiqué.

En **Chine**, l'**indicateur profit industriel chinois** et l'**indicateur profit industriel YTD** de mai seront rendus publics.

### Mardi 28 juin

En **France**, la publication par l'Insee de **l'enquête de conjoncture auprès des ménages** de juin est attendue.

Eurostat communiquera pour les **deux zones économiques européennes**, les données relatives à l'évolution **du commerce international par grandes catégories économiques** en 2021.

En **Allemagne**, l'**indicateur confiance des consommateurs Gfk** pour le mois de juillet sera disponible.

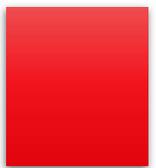
En **Italie**, il sera possible de consulter les chiffres des **ventes industrielles** en avril.

Aux **États-Unis**, plusieurs indicateurs sur l'évolution des **prix immobiliers** en avril, ainsi que les **stocks de détail** et la **balance commerciale** à fin mai devraient être communiqués. La **Fed de Richmond** et la **Fed de Dallas** devraient publier plusieurs **indicateurs économique** permettant d'apporter un éclairage sur la situation économique du pays à fin juin. Sont par ailleurs attendus, **l'indice confiance des consommateurs – conference board**, les **perspectives du secteur services au Texas** de juin.

### Mercredi 29 juin

En **France**, il faudra suivre l'évolution de la **construction de logements et de locaux** en mai.

Pour l'**Union européenne et la zone euro**, seront communiqués les **principaux agrégats du PIB et de l'emploi (exprimés en SPA)** en 2021 ainsi qu'un article complété de données statistiques sur **les conditions de vie** au dernier trimestre 2021.



La **Commission européenne** publiera, pour le mois de juin les résultats de **l'enquête de confiance des consommateurs et des entreprises** ainsi que le **climat des affaires** et le **sentiment économique**.

En **Espagne**, il sera possible de suivre l'évolution des **ventes au détail** en mai.

Au **Royaume-Uni**, l'évolution des **prêts hypothécaires** et des **approbations d'hypothèques** ainsi que les chiffres du **crédit à la consommation** en mai.

Aux **États-Unis**, les chiffres définitifs de la croissance du **PIB** de ses différentes composantes au premier trimestre seront publiés. Seront ainsi communiqués, **l'évolution des dépenses de consommation réelles, l'indice des prix PCE, et l'indice PCE core**. Il sera également possible de suivre la progression sur le quatrième trimestre des **bénéfices des entreprises**

### **Jeudi 30 juin**

L'Insee publiera, pour la **France**, les résultats provisoires de **l'inflation** en juin, **les indices de prix de production et d'importation de l'industrie et les dépenses de consommation des ménages en biens** ainsi que le **volume des ventes dans le commerce** à fin mai. La croissance des **prix des produits agricoles à la production** en mai sera également disponible. Il sera par ailleurs possible de consulter **l'indice de production dans les services** du deuxième trimestre 2022.

Eurostat communiquera pour la **zone euro** et **l'Union européenne**, le taux de **chômage** constaté dans les pays membres en mai des statistiques expliquées tirées des enquêtes 2021 et 2018/2020 sur les **chaînes de valeur mondiales**.

En **Chine**, le **PMI composite**, le **PMI manufacturier** et le **PMI non manufacturier** de juin sont attendus.

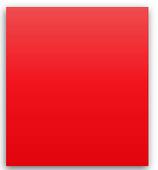
Au **Royaume-Uni**, les données définitives du **PIB** au premier trimestre 2022 seront publiées. Seront également communiqués, sur la période considérée, les résultats de **l'investissement des entreprises** et la **balance des paiements**.

En **Allemagne**, le **taux de chômage** de juin sera communiqué. **L'inflation** attendue en juin et **l'indice des prix à l'importation** et les **ventes au détail** à fin mai seront par ailleurs publiés.

En **Italie**, les résultats définitifs du **chômage** à fin mai seront communiqués. Toujours pour le mois de mai, il sera possible de consulter l'évolution mensuelle du **prix à la production**.

En **Espagne**, la **balance des paiements courants** à fin avril sera publiée.

Aux **États-Unis**, **l'indice des prix à la consommation PCE core** et **l'indice des prix PCE** de mai seront publiés. Il sera également possible de consulter l'évolution des **dépenses des ménages** et de la **consommation personnelle réelle** à fin mai. **L'indice PMI de Chicago** de juin devrait être publié.



## Vendredi 1<sup>er</sup> juillet

En **France**, la présentation de la **situation mensuelle budgétaire de l'État** à fin mai sera publiée par la Direction du budget.

Pour la **zone euro et l'Union européenne**, il sera possible de suivre l'évolution sur le premier trimestre de **l'indice des prix des services à la production**, de **l'indices des prix agricoles et des permis de construire** attribués. Les données relatives au **chiffre d'affaires industriel** en avril 2022 seront également attendues.

Pour la **zone euro**, une **estimation rapide de l'inflation** en juin est attendue.

En **France**, en **Allemagne**, en **Italie**, en **Espagne**, l'**indicateurs PMI** manufacturier de juin sera communiqué quand pour la **Chine**, l'**Indice PMI manufacturier Caixin** sera rendu public.

Au **Royaume-Uni**, il sera possible de suivre l'évolution des **prêts hypothécaires** et des **approbations d'hypothèques** ainsi que les chiffres du **crédit à la consommation** en juin.

En **Italie**, l'institut national de la statistique devrait publié **l'indice des prix et l'indice harmonisé des prix** de juin.

Aux **États-Unis**, **Indice PCE de la Fed de Dallas** et les **dépenses de construction** de mai devraient être publiés. Le **PMI manufacturier** et les **indicateurs ISM manufacturier** de juin devraient également être communiqués.

## Lundi 4 juillet

### Indépendance day aux États-Unis

En **France**, le ministère de la Transition écologique et de la Cohésion des territoires communiquera le nombre d' **immatriculations de véhicules neufs** enregistré en juin.

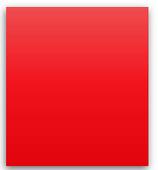
Eurostat communiquera pour la **zone euro et l'Union européenne**, **l'indice des prix industriels à la production (marché intérieur)** de mai 2022. **L'indice Sentix de confiance des investisseurs** de juillet sera également publié.

En **Allemagne**, il sera possible de consulter le niveau de la balance commerciale à fin mai.

## Mardi 5 juillet

En **France**, **l'indice de la production industrielle (IPI)** de mai sera communiqué par l'INSEE.

Pour la **zone euro et l'Union européenne**, une première publication des **comptes sectoriels trimestriels (ménages et entreprises)** au premier trimestre 2022 sera



disponible. La **balance des paiements trimestrielle** sur les trois premiers mois de 2022 sera également rendue publique.

Au **Japon**, des données sur l'évolution des **salaires** en mai et le **PMI services** de juin seront publiées.

**la Chine**, l'**indice PMI services Caixin de juin** sera rendu public.

Les **indicateurs PMI services et PMI composite** de juin devrait être communiqué pour la France, l'**Espagne**, l'**Italie**, l'**Allemagne**, la **zone euro** et le **Royaume-Uni**.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre l'évolution des **commandes à l'industrie** en mai.

### **Mercredi 6 juillet.**

Pour la **zone euro** et l'**Union européenne**, l'office européen de la statistique publiera pour le mois de mai l'**indice des prix des importations industrielles** et les données relatives à l'évolution du **commerce de détail**.

En **Allemagne**, il faudra suivre l'évolution des **commandes à l'industrie** en mai.

En **Espagne**, les données relatives à la **production industrielle** en mai seront publiées.

Au **Royaume-Uni**, le **PMI construction** de juin sera rendu public.

Le **PMI de la construction IHS Markit** de juin sera connu pour les pays membres de la zone euro.

Aux **États-Unis**, il sera possible de consulter le **rapport JOLTS sur les nouvelles offres d'emploi** en mai. L'indice **PMI composite de Markit** et **PMI services** ainsi que plusieurs **indicateurs ISM** à fin juin seront publiés.

### **Judi 7 juillet**

En **France**, la Direction générale du Trésor publiera l'état à fin juin des **réserves officielles de change**.

Au **Japon**, l'**indicateur avancé** de mai sera rendu public.

Au **Royaume-Uni**, il faudra suivre l'évolution en juin de l'**indice des prix immobiliers Halifax**.

En **Allemagne**, les données relatives à la **production industrielle** en mai seront communiquées.

En **Chine**, le niveau des **réserves de change en dollars** à fin juin sera publié.



Aux **États-Unis**, il faudra suivre l'évolution de la **balance commerciale** à fin mai et les données sur le terrain de l'emploi en juin (**suppressions d'emplois – Challenger et créations d'emplois non agricoles ADP**).

### **Vendredi 8 juillet**

En **France**, pour le mois de mai, la Direction générale des douanes et des droits directs communiquera les **résultats du commerce extérieur** quand la Banque de France la **balance des paiements de la France**.

Pour la **zone euro** et **l'Union européenne**, il sera possible de suivre l'évolution de **l'indice des prix des logements** au premier trimestre.

Au **Japon**, les **dépenses des ménages** en mai seront communiquées. La Banque centrale nipponne communiquera le niveau de la **balance des paiements courants** en mai et les données relatives aux **prêts bancaires** en juin. Il sera possible de consulter **l'indice Observateurs de l'économie** de juin sur conditions actuelles.

En **Italie**, il faudra suivre l'évolution de la **production industrielle** en mai.

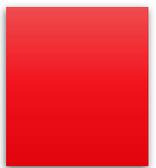
Aux **États-Unis**, des données sur l'évolution du **salairé horaire** et la **durée hebdomadaire moyenne du travail** en juin seront disponibles. Toujours pour le mois de juin, le **taux de chômage**, le **taux de participation** au marché du travail, l'évolution des **emplois gouvernementaux** ainsi que **les créations d'emplois dans le secteur non agricole, le secteur privé non agricole et le secteur manufacturier** seront également communiquées. Il sera par ailleurs possible de consulter, pour le mois de mai, les données relatives aux **ventes de grossistes** et les chiffres du **crédit à la consommation**.



## LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro
PIB Mds d'euros 2021	2 474	3 549	1 775	1 191	12 172
PIB par tête en 2021 En euros	36 379	42 666	29 878	25 008	35 438
Croissance du PIB En % -2021	+7,0	+2,7	+6,5	+5	+5,2
Premier trimestre 2022	-0,2	+0,2	-0,2	+0,3	+0,2
Inflation En % - mai 2022	5,8	8,7	7,3	8,5	8,1
Taux de chômage En % - avril 2022	7,2	3,0	8,4	13,3	6,8
Durée annuelle du Travail (2019)	1512	1386	1714	1687	-
Âge légal de départ à la retraite (2019)	62	65	67	65	-
Dépenses publiques En % du PIB 2020	62,1	51,1	57,3	52,3	54,1
Solde public En % du PIB 2021	-8,1	-6,5	-9,4	-8,1	-7,1
Dette publique En % du PIB 2021	114,7	71,4	154,4	120,6	100,0
Balance des paiements courants En % du PIB – nov. 2021	-0,9	+6,8	+3,6	+1,1	+2,6
Échanges de biens En % du PIB – nov. 2021	-3,2	+5,1	+3,4	-1,6	+1,6
Parts de marché à l'exportation En % 2021	2,8	7,8	2,0	1,8	26,0
Variation 1999 -2021 en %	-53,3	-22,8	-35,6	-12,0	-24,7

Cercle de l'Épargne -sources : Eurostat - Insee



## La Lettre Éco est une publication de Lorello Eco Data et du Cercle de l'Épargne

**Comité de rédaction de La Lettre Eco** : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez et Christopher Anderson

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

### 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 PHILIPPE CREVEL POUR UN AN

#### Conditions tarifaires

- abonnement simple 2 000 euros hors taxes 2200 TTC les 52 numéros**
- abonnement multiple : contacter le service des abonnements au 01 76 60 86 05**

#### 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 :-----