

# LA LETTRE ÉCO

## SOMMAIRE DE LA LETTRE N°382

### L'Édito de la semaine par Philippe Crevel

- « L'euro, l'atout majeur »

### Le Coin des Épargnants

- Le tableau financier de la semaine
- La sortie du tunnel pas encore entrevue
- La Banque chinoise à la manœuvre
- Les livrets bancaires rémunérés en moyenne à 0,14 %

### La Crise du Coronavirus

- La généralisation du chômage partiel comme première réponse au coronavirus
- De la monnaie jetée d'un hélicoptère
- Hausse ou baisse des taux d'intérêt ?
- Demain est-il toujours le jour d'après ?

### Le Coin de la Conjoncture

- L'emploi américain au bord du précipice en mars
- Emploi dans la zone euro, le dernier mois de baisse avant la crise sanitaire

### C'est déjà hier

- Des prix orientés en baisse en France et en Europe
- La consommation étale en février
- Relative stabilisation du nombre de primo-demandeurs d'asile en Europe
- Près de 700 000 naturalisations en Europe
- Fonction publique, une baisse des rémunérations en 2018

### Le Coin des Tendances

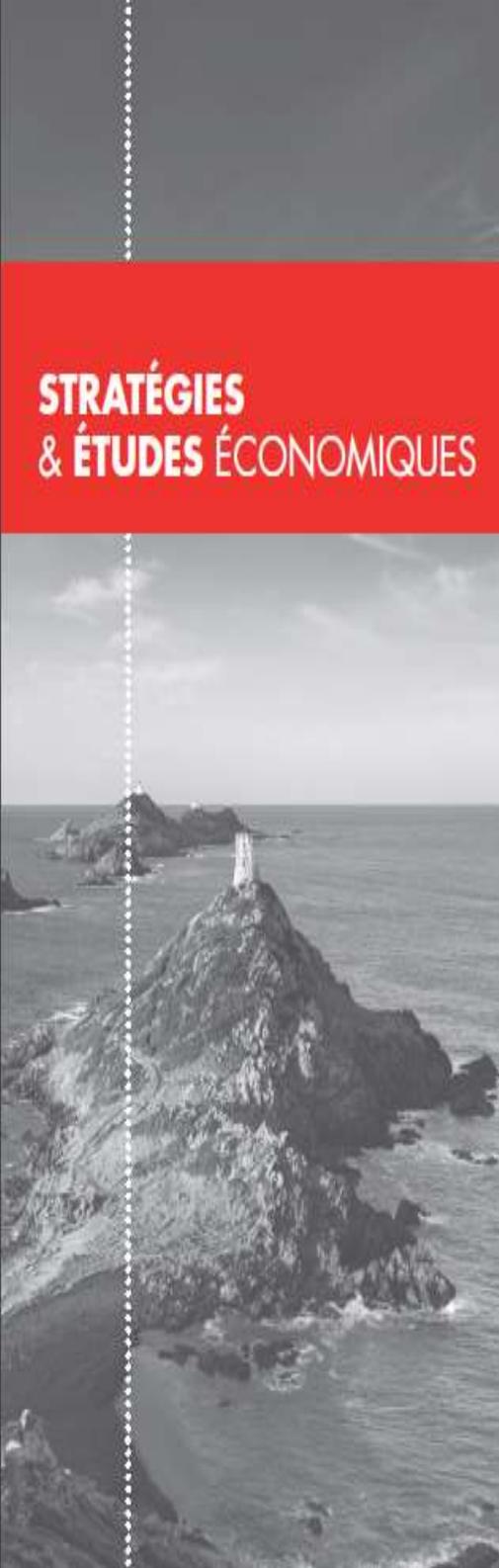
- Ne pas jeter le libre-échange avec l'eau du bain !

### Le Coin des Graphiques

- La sécurité informatique des entreprises françaises

### Le Coin de l'Agenda économique et financier

### Le Coin des Statistiques



STRATÉGIES  
& ÉTUDES ÉCONOMIQUES



## L'EDITO DE LA SEMAINE

### « L'euro, l'atout majeur »



*Avec la crise du covid-19, l'Union européenne est mise au banc des accusés. Des voix se font entendre pour déclarer qu'elle a signé son arrêt de mort en raison de l'incapacité des États membres à s'entendre au sujet de la crise sanitaire. Au-delà des jérémiades et des polémiques, force est de constater que la monnaie commune, l'euro, est un paratonnerre extrêmement efficace, un atout majeur pour les États membres.*

*Pour atténuer les effets de la crise, les gouvernements ont décidé de dépenser sans compter et par ricochet d'accroître la dette. Celle-ci est, en partie, reprise par la Banque centrale européenne qui joue le rôle de sauveur en dernier ressort. Sans la monnaie commune, les États auraient dû faire face avec leur monnaie nationale. La conséquence aurait été une envolée des taux d'intérêt et une dépréciation des taux de change. Pour les pays fortement endettés qui, comme la France, accumulent depuis des années des déficits commerciaux, la curée aurait été de mise. La Banque de France aurait certainement procédé à une monétisation de la dette mais au prix d'une dépréciation violente de la monnaie. Il en aurait résulté une fonte des réserves des changes et une incapacité à importer les matières premières, l'énergie et les biens nécessaires au bon fonctionnement de l'économie. Face à la défiance généralisée des investisseurs étrangers, afin d'éviter la banqueroute, la France aurait été acculée à demander le soutien du FMI. Ce scénario s'appliquerait de la même façon à l'Italie et à l'Espagne. La zone euro, malgré ses manques, malgré ses faiblesses, offre aux États membres un minimum de mutualisation. Un espace monétaire de plus de 300 millions d'habitants comptant en son sein des États gérés avec sérieux, tels que l'Allemagne et les Pays-Bas, est moins aisé à déstabiliser. L'euro ne s'est que faiblement déprécié depuis le début de la crise. Les taux ont légèrement augmenté mais tout en restant historiquement bas. Les simples annonces de la Banque centrale européenne ont permis une baisse de 0,5 points pour les taux français et italiens. L'euro permet à ces deux États d'économiser des dizaines de milliards d'euros au niveau du service de la dette. L'Europe du Sud bénéficie de la rigueur du Nord. Les accusations d'égoïsme de l'Allemagne sont à relativiser. Il ne faut pas oublier que la politique des taux bas qui favorise le Sud de l'Europe pénalise surtout les épargnants allemands, expliquant la réticence de ces derniers vis-à-vis des eurobonds ou des coronabonds. Ils ne veulent pas être co-responsables des déficits du Sud sans disposer de pouvoir de contrôle. Pour être acceptables, les coronabonds supposeraient l'instauration d'une direction du Trésor européenne ayant un droit de supervision sur les directions du Trésor de chacun des États. Peu de ces derniers sont prêts à accepter une perte de souveraineté budgétaire aussi importante.*

*Après la crise, l'euro et la Banque centrale européenne seront des acteurs clef du redémarrage. Avec la monnaie unique, les échanges au sein des 19 États membres pourront se remettre en place sans être gênés par des dévaluations. La BCE veillera à la solidité des établissements financiers, banques et assurances. Les États profiteront d'un délai pour absorber le choc et assainir leurs finances publiques. L'euro est sans contexte un des atouts les plus précieux de tous les Européens qui en bénéficient.*

**Philippe Crevel**



## LE COIN DES ÉPARGNANTS

Le tableau financier de la semaine

	Résultats 3 avril 2020	Évolution hebdomadaire	Résultats 31 déc. 2019
<b>CAC 40</b>	4 154,58	-4,53 %	5 978,06
<b>Dow Jones</b>	21.052,53	-2,70 %	28 538,44
<b>Nasdaq</b>	7 373,08	-1,72 %	8 972,60
<b>Dax Allemand</b>	9 525,77	-1,11 %	13 249,01
<b>Footsie</b>	5 415,50	-1,72 %	7 542,44
<b>Euro Stoxx 50</b>	2 662,99	-2,41 %	3 745,15
<b>Nikkei 225</b>	17 820,19	-8,09 %	23 656,62
<b>Shanghai Composite</b>	2 763,99	-0,30 %	3050,12
<b>Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)</b>	+0,074 %	+0,144 pt	0,121 %
<b>Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)</b>	-0,439 %	+0,040 pt	-0,188 %
<b>Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)</b>	+0,579 %	-0,187 pt	1,921 %
<b>Cours de l'euro / dollar (18 heures)</b>	1,0784	-3,19 %	1,1224
<b>Cours de l'once d'or en dollars (18 heures)</b>	1 615,678	-0,64 %	1 520,662
<b>Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)</b>	33,100	+32,24 %	66,300



## La sortie du tunnel pas encore entrevue

Les marchés sont repartis à la baisse cette semaine sur fond de dégradation de l'emploi aux Etats-Unis et d'indices PMI déprimants aux Etats-Unis et en zone euro.

Entre février et mars, l'indice PMI composite de l'institut IHS Markit, qui fait la synthèse entre l'industrie et les services, a chuté aux de 51,6 à 29,7 points Etats-Unis, du jamais-vu depuis la création de la statistique en 1998. Selon Chris Williamson, Chief Business Economist à IHS Markit, ce résultat suggère une compression annuelle du PIB de 10 %. En Europe, les indices PMI sont toujours en baisse. Celui du secteur des services italien est tombé à 17,4 en mars. Tant que les résultats tangibles des confinements se feront sentir, le pessimisme sera de mise. La lueur viendra quand les dispositifs de déconfinement entreront en vigueur.

Dans ce contexte, l'indice CAC 40 a perdu 4,5 % en une semaine. Le Daxx allemand a mieux résisté en ne cédant que 1,11 %. Le Dow Jones a cédé de son côté 2,7 %.

L'écart de taux entre la France et l'Allemagne s'est accru et dépasse désormais 0,5 point. Le taux de l'obligation d'Etat italien est également en hausse de 0,3 point en une semaine à 1,54 %.

## Le pétrole en mode montagne russe

Après avoir atteint un point bas à 20 dollars le baril, le pétrole a gagné en quelques jours plus de 30 % et a terminé la semaine à 32,24 dollars. Cette augmentation est la conséquence des appels de l'OPEP et de ses alliés à une baisse de la production mondiale pour enrayer la chute des cours. Une réduction de 10 millions de barils par jour serait l'objectif. Une réunion d'urgence par téléconférence des pays de l'OPEP avec la Russie est prévue le lundi 6 avril.

## La Banque chinoise à la manœuvre

La banque centrale chinoise (PBoC) a réduit de 20 points de base, à 2,2 %, son taux de référence (« reverse repo ») à 7 jours. Une telle baisse n'avait pas été pratiquée depuis l'été 2015 au moment où les autorités chinoises cherchaient à contrer une grave crise boursière. Cette décision vise à aligner la politique monétaire chinoise sur celles des autres grandes banques centrales. La Chine qui, depuis trois mois, est confrontée à une crise interne doit, désormais, faire face à une chute de ses exportations en raison de la mise en cape de l'économie occidentale.

La banque centrale chinoise a décidé de renouer avec les injections de liquidité à hauteur de 6,4 milliards d'euros. Son objectif est d'éviter une crise financière en raison de l'accumulation de créances douteuses. Des retards de paiement pour des prêts à la consommation commencent à être enregistrés dans plusieurs régions chinoises. Pour venir en aide aux collectivités locales et pour soutenir l'activité, Pékin a également prévu d'émettre une série d'obligations souveraines libellées « coronavirus », et d'autoriser les gouvernements locaux à placer davantage d'obligations pour financer des projets d'infrastructures.



## Les livrets bancaires rémunérés en moyenne à 0,14 %

En février 2020, le taux moyen de rémunération des dépôts bancaires s'établit à 0,52 %, contre 0,58 % janvier. Cette baisse reflète l'évolution de la rémunération des livrets réglementés à compter du 1<sup>er</sup> février. Par ailleurs les livrets bancaires fiscalisés ne sont plus rémunérés en moyenne qu'à 0,14 % contre 0,16 % en janvier.

### Taux moyens de rémunération des encours de dépôts bancaires en % et CVS (a)

	févr.- 2019	déc.- 2019	janv.- 2020 (e)	févr.- 2020 (f)
<b>Taux moyen de rémunération des encours de dépôts bancaires</b>	<b>0,63</b>	<b>0,58</b>	<b>0,58</b>	<b>0,52</b>
Ménages	<b>0,88</b>	<b>0,82</b>	<b>0,83</b>	<b>0,73</b>
dont : - dépôts à vue	0,03	0,02	0,02	0,02
- comptes à terme <= 2 ans (g)	0,78	0,71	0,68	0,65
- comptes à terme > 2 ans (g)	1,55	1,25	1,21	1,18
- livrets à taux réglementés (b)	0,79	0,78	0,78	0,53
dont : livret A	0,75	0,75	0,75	0,50
- livrets ordinaires	0,26	0,17	0,16	0,14
- plan d'épargne-logement	2,67	2,65	2,65	2,59
SNF	<b>0,27</b>	<b>0,22</b>	<b>0,22</b>	<b>0,22</b>
dont : - dépôts à vue	0,10	0,10	0,10	0,10
- comptes à terme <= 2 ans (g)	0,24	0,22	0,21	0,22
- comptes à terme > 2 ans (g)	1,31	1,09	1,07	1,05
<i>Pour mémoire :</i>				
Taux de soumission minimal aux appels d'offres Eurosysteme	0,00	0,00	0,00	0,00
Euribor 3 mois (c)	-0,31	-0,40	-0,39	-0,41
Rendement du TEC 5 ans (c), (d)	-0,14	-0,40	-0,41	-0,52

a. Les taux d'intérêt présentés ici sont des taux apparents calculés en rapportant les flux d'intérêts courus des mois sous revue à la moyenne mensuelle des encours correspondants. Pour les différents types de dépôts, y compris ceux dont la rémunération est progressive, ils correspondent à la moyenne des conditions pratiquées lors du mois sous revue par les établissements de crédit français sur les dépôts des sociétés et des ménages (y compris institutions sans but lucratif au service des ménages) résidents.

b. Les livrets à taux réglementés comprennent les livrets A, livrets bleu, livrets de développement durable, comptes épargne-logement, livrets jeunes et livrets d'épargne populaire.

c. Moyenne mensuelle.

d. Taux de l'Échéance Constante 5 ans. Source : Comité de Normalisation Obligatoire.

e. Données révisées.

f. Données provisoires.

g. Y compris les bons de caisse, autres comptes d'épargne à régime spécial, plans d'épargne populaire et emprunts subordonnés.

h. La date de prise d'effet de la baisse du taux du livret A à 0,50 % est le 1<sup>er</sup> février 2020.



## LA CRISE DU CORONAVIRUS

### La généralisation du chômage partiel comme première réponse au coronavirus

À la veille de la crise sanitaire, le taux de chômage était à un niveau inférieur à celui d'avant la crise de 2008. De nombreux États étaient en situation de plein emploi. En France, avec retard, le marché de l'emploi connaissait une réelle amélioration grâce au dynamisme des créations d'emploi. Aux États-Unis, le taux de chômage était de 3,5 %. Avec la généralisation des confinements et l'arrêt de nombreuses activités depuis la mi-mars, les gouvernements ont opté pour le système de chômage partiel, l'objectif poursuivi étant tout à la fois social et économique. Ce système garantit une part significative des revenus des salariés et offre l'avantage de permettre un redémarrage rapide de l'économie en sortie de confinement.

### Des effets encore difficiles à apprécier sur le chômage

Se fondant sur différents scénarios économiques, l'Organisation Internationale du Travail (OIT) estime que la crise du covid-19 pourrait entraîner entre 5,3 millions et 24,7 millions de chômeurs supplémentaires par rapport au chiffre de base de 188 millions en 2019, dont la moitié dans les pays les plus développés. Pour rappel, la crise financière internationale de 2008-09 avait provoqué une hausse de 22 millions du nombre de chômeurs dans le monde. L'OIT évalue les pertes de revenus pour les travailleurs d'ici la fin 2020 se situant entre 860 milliards de dollars à 3 400 milliards de dollars, avec la perspective d'une chute de la consommation des biens et des services se répercutant sur les entreprises. L'ampleur des fourchettes annoncées incite à la prudence. Les écarts s'expliquent par les incertitudes qui existent sur la durée et l'ampleur de l'épidémie et sur les modalités de sortie.

En Allemagne dont le taux de chômage avant crise était de 3,2 %, l'Institut de recherche sur l'emploi (IAB) a retenu, pour établir ses prévisions, une mise en sommeil de six semaines de certains secteurs de l'économie et une phase de retour à la normale de six semaines également. La baisse du PIB allemand pourrait atteindre cette année entre 2 et 5 %, avec une augmentation du nombre de demandeurs d'emploi se situant entre 100 000 et 700 000. En Italie, la Confindustria, principale organisation patronale italienne, prévoit un recul de 6 % du PIB en 2020 et une hausse du chômage à 11,2 % de la population active contre 9,7 % au mois de février. L'Espagne dont le taux de chômage était toujours en février de 13,6 %, l'augmentation du nombre de demandeurs d'emploi pourrait s'élever à 300 000 si le confinement dure plus d'un mois. Le pays est fortement dépendant de l'activité touristique qui représente 13 % des emplois. Or ce secteur est totalement à l'arrêt depuis le début du mois de mars.

En Autriche, le nombre d'inscrits auprès de l'Arbeitsmarktservice (AMS) a augmenté de 40 % en dix jours, soit 163 000 demandeurs d'emplois supplémentaires, dont un tiers travaillent dans le secteur du tourisme. Même tendance en Suède où près de 8 600 emplois ont été supprimés dans l'hôtellerie et la restauration. En Norvège, le taux de chômage est passé de 2,3 % de la population active à 10,4 % en un mois. En Belgique, selon le Gouvernement, 20 % de la main-d'œuvre pourraient être contraints de recourir au chômage temporaire.

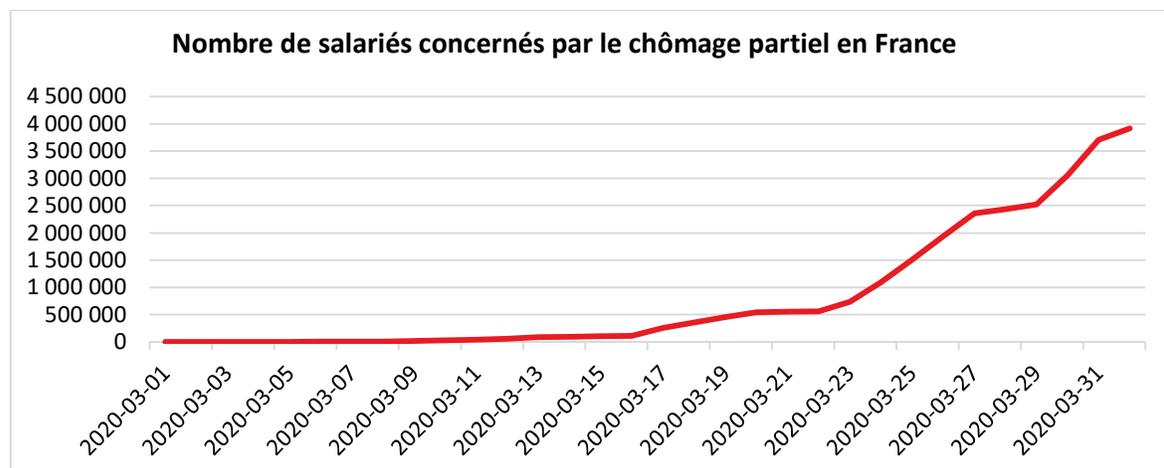


## La généralisation du modèle allemand

Pendant la crise économique et financière de 2008-2009, l'Allemagne avait réussi à contenir la progression du chômage à 7,5 % (soit +0,2 points) en mettant en œuvre le chômage partiel (Kurzarbeit) pour près d'1,5 million de salariés. Concrètement, aujourd'hui, en cas de chômage partiel, le salarié perçoit 60 % de son salaire net (67 % en cas d'enfants à charge). Pour faire face à la crise du covid-19, le Gouvernement allemand a décidé d'alléger les règles de passage au travail partiel avec effet rétroactif dès le 1<sup>er</sup> mars. Elle autorise la Bundesagentur für Arbeit (BA), l'agence nationale de l'emploi, a remboursé 100 % des cotisations de sécurité sociale des employeurs lors de la mise au chômage partiel (contre 60 % précédemment), dès que 10 % des effectifs sont touchés (contre 30 % auparavant).

## Le parti pris immédiat du chômage partiel en France

La France a fait rapidement le choix du chômage partiel. Ses modalités ont été précisées par le décret du 25 mars 2020 relatif à l'activité partielle et par l'ordonnance du 27 mars 2020 portant mesures d'urgence en matière d'activité partielle. Concrètement, le salarié reçoit 84 % de son salaire net et l'employeur est indemnisé à 100 % dans la limite de 4,5 smic. La ministre du Travail, Muriel Pénicaud, a annoncé mardi une exonération de charges sociales, salariales et patronales sur les 16 % restant de rémunération (en nette) complétée par les entreprises volontaires, avec application rétroactive au 1<sup>er</sup> mars. Au 1<sup>er</sup> avril, selon la Direction statistique du Ministère du Travail, 3,9 millions de salariés sont ainsi concernés par des demandes d'activité partielle. Les entreprises ont déposé 425 000 demandes d'activité partielle. Le nombre de dossiers a ainsi été multiplié par trois par rapport au 25 mars. En une semaine, 2,4 millions de salariés supplémentaires sont entrés dans le dispositif. Au total, 1,6 milliard d'heures sont ainsi chômées en France (+1,0 milliard en une semaine). Cela représente en moyenne 419 heures chômées demandées par salarié (soit près de 12 semaines à 35 heures hebdomadaires).

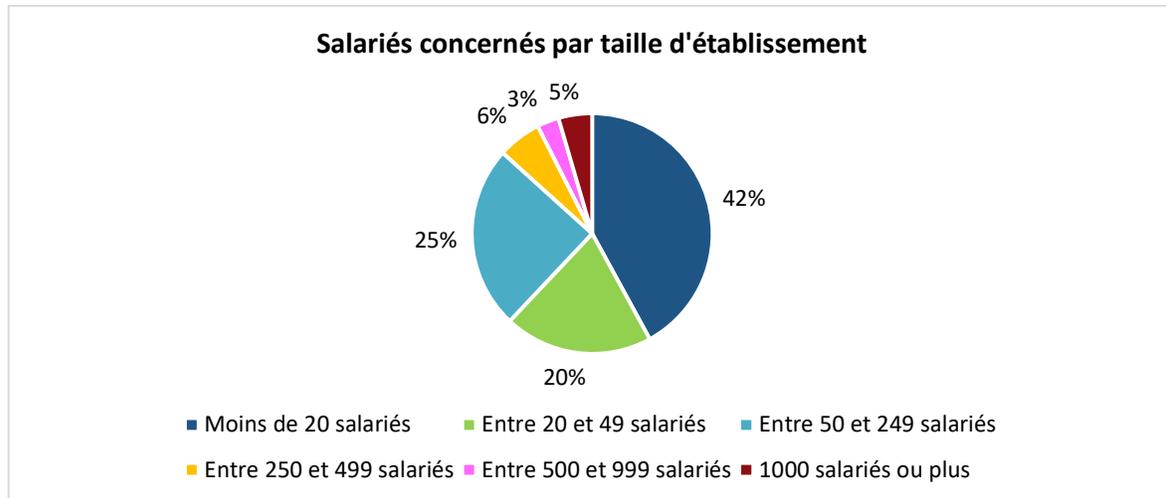


Cercle de l'Épargne – source DARES

42 % des salariés faisant l'objet d'une demande d'activité partielle travaillent dans des établissements de moins de 20 salariés, ces établissements représentant 34 % de l'emploi salarié privé. À l'inverse, ceux qui travaillent dans des établissements de plus de 250 salariés représentent 13 % des salariés en activité partielle, quand ces établissements recouvrent 20 % de l'emploi salarié privé. En termes de secteur d'activité, l'activité partielle est principalement demandée par des établissements du



commerce et de la réparation des automobiles (21,4 %), de l'hébergement et de la restauration (15,7 %), de la construction (14,3 %), et des activités de services spécialisés, scientifiques et techniques (12,9 %). Ces quatre secteurs concentrent près des deux tiers des demandes, 58 % des effectifs concernés et 60 % des heures chômées demandées depuis le 1<sup>er</sup> mars. Les deux régions ayant reçu le plus de demandes d'activité partielle sont l'Île-de-France (20,0 %) et Auvergne-Rhône-Alpes (13,2 %). Elles cumulent à elles seules environ un tiers des dossiers déposés, des effectifs et des heures demandées depuis le 1<sup>er</sup> mars, une proportion proche de leur part dans l'emploi salarié privé (37 %).



Cercle de l'Épargne – source DARES

Dans les autres pays, si le principe est le même, les modalités de calcul varient :

- en Italie, afin d'assurer la couverture de tous les salariés contraints au chômage partiel, la Cassa Integrazione Garantita doit verser au salarié 80 % de son salaire pendant au moins les neuf prochaines semaines (quelle que soit la taille de l'entreprise et le montant du salaires), et les licenciements sont interdits au cours des soixante prochains jours. Les travailleurs autonomes, saisonniers et les ouvriers agricoles vont percevoir une indemnité de 600 euros au mois de mars ;
- en Espagne, la mise en œuvre du plan de suspension temporaire d'emploi pour cas de force majeure (ERTE) permet une couverture chômage pour tous les salariés, mêmes s'ils n'ont pas cotisé suffisamment pour en bénéficier. L'entreprise paie la partie de salaire correspondante au temps travaillé, et le service public de l'emploi prend en charge la part restante à hauteur de 70 % du salaire brut (avec un plafond variable selon le nombre d'enfants). Les cotisations sociales patronales sont prises en charge à 100 % par les caisses publiques pour les travailleurs indépendants avec employés ou les PME, et à 75 % dans le cas d'entreprises de 50 salariés et plus ;
- en Suède, l'État s'est engagé à prendre en charge jusqu'à 75 % du coût induit (contre 50 % avant), les salariés conservant plus de 90 % de leur salaire, même en cas d'un temps de travail diminué de 40 % ;
- au Royaume-Uni, le gouvernement a annoncé qu'il paierait 80 % du salaire brut (plafonné à 2800 €/mois) si les entreprises touchées par la pandémie acceptent de ne pas licencier leurs employés ;
- aux Pays-Bas, l'État garantira 90 % du salaire ;



- en Belgique, la couverture sera assurée à 70 %, augmentée d'une indemnité de 6 euros par jour ;
- au Danemark, 75 %, le salaire sera couvert dans une limite de 23 000 couronnes (3 000 euros) ;
- en Autriche, entre 80 % et 90 % du salaire seront couverts, avec paiement dès le premier jour.

### **La priorité au maintien en activité des entreprises**

Au 1<sup>er</sup> avril 2020, plus de 337 000 entreprises françaises ont fait appel au dispositif de chômage partiel, soit 4 millions de salariés dont 1 million supplémentaire depuis le 27 mars. Un salarié français sur cinq est au chômage partiel. La même tendance semble se confirmer ailleurs en Europe. Fin mars, en Espagne, plus de 200 000 entreprises y avaient eu recours, représentant environ 1,5 million de travailleurs mis au chômage partiel. Le constat est le même en Allemagne.

Le recours au chômage partiel ne peut être que transitoire compte tenu de son coût pour les finances publiques. Sous réserve de l'évolution de la situation sanitaire et de la durée de la période de confinement, le coût du chômage partiel en France a été estimé au 1<sup>er</sup> avril 2020 à plus de 11 milliards d'euros quand la loi de finances rectificative votée fin mars prévoyait la somme de 8,5 milliards. En Allemagne, le coût estimé du dispositif, à ce stade, serait de 10 milliards d'euros pour 2 millions de personnes. Entre 2008 et 2009, l'État allemand avait consacré plus de 20 milliards d'euros lors de la crise de 2008-2009 au chômage partiel.

### **L'économie n'est pas totalement arrêtée**

Si de nombreux secteurs sont à l'arrêt ou en activité limitée, d'autres connaissent des surtensions. Ainsi, au Royaume-Uni, par exemple, la grande distribution embauche en nombre des CDD, de même que la filière logistique. Après avoir mis à l'arrêt leurs chaînes de production, certaines entreprises ont décidé de se lancer dans de nouvelles activités. Ainsi, Air Liquide, PSA, Valéo et Schneider Electric ont décidé d'unir leurs efforts pour construire des respirateurs artificiels. En Suède, le constructeur de poids lourd, d'autocars, et de moteurs industriels et marins Scania s'est rapproché du groupe Getinge, leader mondial de fabrication d'équipements médicaux, pour produire des masques.

L'industrie française qui représente 12 % du PIB marchand et emploie 7,6 millions de personnes a tourné à 50 % de sa capacité lors de la première semaine de confinement, puis à 52 % la semaine du 23 au 29 mars et, selon France Industrie. Elle devrait être en situation d'assurer 56 % de la production durant les deux premières semaines d'avril. Si les secteurs métallurgie/mines, électronique/électricité, aéronautique/ferroviaire/naval, automobile et mécanique/machines sont les plus durement touchés, d'autres secteurs, eux, continuent à produire tels l'agroalimentaire, l'énergie, la chimie, le secteur de l'eau et déchets, et la santé.

### **De la monnaie jetée d'un hélicoptère**

La moitié de l'humanité est en confinement entraînant la mise en cape d'une grande partie de l'économie mondiale. Cette situation sans précédent impose aux États de mettre en œuvre des solutions pour éviter un effondrement de l'économie comme un château de carte. Tirant les leçons de la crise de 2008, les gouvernements ont opté



pour d'importantes mesures de soutien en direction des entreprises et des salariés. Aux États-Unis, pour la première fois, une opération assimilable à de l'hélicoptère monétaire (helicopter money) est engagée.

Le recours à l'hélicoptère monétaire comme outil de politique économique a été évoquée par l'économiste Milton Friedman en 1969 dans un article comme une solution pour lutter contre la déflation. Il avait alors précisé, sur un ton certes un peu ironique, qu'un hélicoptère volant au-dessus des villes pourrait distribuer à chaque ménage 1 000 dollars. Son objectif était de relancer la consommation et donc la demande finale à travers l'amélioration du pouvoir d'achat des agents économiques afin de favoriser l'inflation.

Cette idée de la distribution monétaire directe déjà suggérée par certains économistes lors de la crise financière de 2008 revient au goût du jour. Afin de compenser les pertes de pouvoirs d'achat que subissent les ménages ne pouvant plus exercer leur métier, l'attribution automatique sous forme de création monétaire d'un pécule apparaît comme une solution. Une telle pratique serait censée lutter contre le développement de la pauvreté et faciliter le redémarrage de l'économie. Elle séduit car son effet serait bien plus rapide qu'une baisse des impôts qui serait en outre difficile à réaliser en raison du niveau atteint par l'endettement public. Son recours ouvrirait une nouvelle voie pour la politique monétaire qui aurait atteint ses limites avec la baisse des taux et les opérations de rachat d'obligations.

L'utilisation de l'hélicoptère monétaire pourrait cependant avoir de lourdes conséquences. Elle priverait, en partie, les banques commerciales de leur rôle, les banques centrales devenant un acteur direct auprès des agents économiques. Ces dernières entreraient en concurrence directe avec les administrations publiques et les régimes sociaux qui sont aujourd'hui les seuls à réaliser des opérations de redistribution. Les banques centrales s'engageraient en outre sur le terrain d'un revenu universel. Les effets d'un héliportage d'argent ne sont pas garantis. Les ménages, estimant que cet argent tombé du ciel serait la conséquence d'un grave dysfonctionnement de l'économie, pourraient l'épargner au lieu de le dépenser rendant ainsi l'opération peu efficace pour relancer l'économie.

Même si le plan de Donald Trump n'est pas assimilable à un héliportage monétaire, il en reprend quelques principes. Ce plan prévoit en effet que les ménages américains en dessous d'un certain plafond de revenus touchent un chèque sans contrepartie de l'État fédéral. Ainsi, un adulte seul va ainsi recevoir 1 200 dollars, un couple 2 400 dollars, auxquels il faut ajouter 500 dollars par enfant. L'argent n'est pas distribué par la FED mais par le Trésor américain.

Pour le moment, en Europe, aucun projet de distribution monétaire n'est prévu. L'ancien Président de la BCE Mario Draghi s'était montré intéressé par cette solution tout en soulignant qu'elle ne devait répondre qu'à « *un événement exceptionnel qui ne se répètera pas* » comme le soulignait Milton Friedman en 1969. Elle ne pourrait être menée en dehors de toute pression en provenance des États.



## Hausse ou baisse des taux d'intérêt ?

L'épidémie de covid-19 fait naître de nombreuses questions. La crise sanitaire et économique pourrait-elle mettre un terme à la période de taux d'intérêt historiquement bas ? La progression de l'endettement ne dissuadera-t-elle pas les investisseurs d'acquérir des titres publics ? La monétisation croissante de la dette est-elle sans limite ?

### La progression des dettes publiques

Dans le même temps, les finances publiques des principaux États se détériorent fortement. Aux États-Unis, Donald Trump a annoncé un surcroît de dépenses publiques de plus de 2 000 milliards de dollars quand, dans l'ensemble de la zone euro, ce surcroît pourrait dépasser plusieurs centaines de milliards d'euros. Le déficit public qui était de plus de 3 % du PIB aux États-Unis devrait doubler quand celui de la zone euro devrait passer de 0,5 à 3 % du PIB. Pour la France, il pourrait s'élever à 4 ou 5 % du PIB. Une telle dégradation qui ne s'accompagnerait pas d'une amélioration de la croissance potentielle pousse naturellement les taux d'intérêt à la hausse. La dette publique des pays de l'OCDE devrait atteindre en moyenne 110 %. Comme le souligne le Prix Nobel d'Économie, Jean Tirole, la détermination d'un niveau limite de dettes publiques est difficile. Elle est fonction de nombreux facteurs, épargne nationale, évolution de la démographie, de la croissance, poids et rôle de la monnaie, etc. Un accroissement massif pourrait entraîner un mouvement de défiance de la part des investisseurs qui, au fur et à mesure, demanderaient des primes de risque accrues.

### Les banques centrales veillent au grain

En début de crise, une hausse des taux d'intérêt à long terme a été constatée pour les pays les plus endettés. L'intervention des grandes banques centrales a calmé rapidement la situation. Elles ont, en effet, annoncé des injections de liquidités conduisant à une pression à la baisse des taux. La Réserve Fédérale (FED) et la BCE ont annoncé la réouverture et l'augmentation du Quantitative Easing : dans un premier temps, la FED prévoit 700 milliards de dollars d'achats d'obligations et de titres adossés à des actifs (ABS) avant l'annonce d'un montant d'achats illimité quand la BCE décide de son côté de procéder à 750 milliards d'euros d'achats d'obligations publiques et privées avec le nouveau programme PEPP. Depuis 2008, cette pratique est devenue monnaie courante. En dix ans, l'encours des obligations publiques détenues par la Banque centrale est passée de 500 à 2500 milliards de dollars aux États-Unis, et de 100 à 2600 milliards d'euros en Europe. La FED a également abaissé ses taux directeurs à 0/0,25 % entraînant une baisse du taux à 10 ans pour les obligations d'État. Les banques centrales devraient poursuivre leurs politiques monétaires dans les prochains mois pour éviter toute tension sur le marché de la dette.

### Inflation ou déflation

Une des autres inconnues pour les taux d'intérêt est l'évolution de l'inflation. Pour le moment, cette dernière décélère en raison de l'absence de demande et de la chute des prix de l'énergie. En sortie de crise, elle pourrait repartir à la hausse du fait de la rupture de certaines chaînes d'approvisionnement. Par ailleurs, si la tentation protectionniste se traduisait en actes, les prix remonteraient poussant les taux d'intérêt à long terme à la hausse. Les coûts salariaux de la Chine et des pays émergents sont 50 % inférieurs à ceux des pays occidentaux. Les importations en provenance de la Chine et des pays



émergents hors Russie et pays producteurs de pétrole représentent 7,5 % du PIB de la zone euro et 6 % de celui des États-Unis. La substitution de la production locale aux importations nécessite du temps et ne pourra être réalisée que progressivement.

Compte tenu des politiques monétaires mises en œuvre et de l'évolution des prix, les taux d'intérêt devraient rester à des niveaux historiquement bas à court terme. Ils pourraient, en revanche, augmenter plus rapidement que prévu dans un délai de deux à trois ans, sauf accord international ou régional, sur la gestion des dettes publiques.

### **Demain est-il toujours le jour d'après ?**

Il y a ceux qui se complaisent à refaire le match d'hier en se lamentant de l'absence de masques et de tests et il y a ceux qui rêvent de l'avènement d'un autre monde. L'idée du grand soir, d'un revival, fait flores.

À la différence de la fin d'un conflit armé, la sortie de dépendance ne devrait pas s'accompagner de réelles scènes de liesse car elle risque d'être progressive et marquée par la crainte d'une résurgence du virus. Les pays seront suspendus à la découverte d'un vaccin ou d'un traitement curatif efficace. Quelles qu'elles soient, les sorties de choc sont difficiles à conduire pour les pouvoirs en place. Churchill, le vainqueur de la Seconde Guerre mondiale fut battu aux élections législatives du mois de juillet 1945, les conservateurs n'obtenant que 197 sièges contre 393 aux travaillistes. En France, le Général de Gaulle décide de quitter le pouvoir, au mois de janvier 1946, faute de disposer d'une majorité pour soutenir son projet constitutionnel.

Après une crise, la tentation de reprendre les jeux du passé entre en concurrence avec celle du changement. En 1918, la première l'avait emporté en France, quand après la Seconde Guerre mondiale, la situation avait été plus complexe. En 1945, sur le terrain institutionnel, la continuité fut de mise jusqu'en 1958 quand des révolutions se produisirent sur le plan social et sociétal, notamment avec le droit de vote des femmes et la création de la Sécurité sociale.

En 2020, la crise sanitaire a un effet psychologique hors de proportion par rapport aux dégâts réels qu'elle occasionne. Le nombre de morts reste limité au regard des épidémies ou des conflits militaires passés. Du XIVe au XVIIIe siècle, la peste pesa lourdement sur la population européenne en entraînant la mort de millions de personnes. Son origine ne fut trouvée qu'au XIXe siècle avec la découverte du bacille responsable, baptisé *Yersinia pestis* véhiculés par les rats et transmis aux hommes par les puces. En 1832, le choléra tua plus de 100 000 personnes en France. La grippe espagnole entre 1918 et 1920 aurait provoqué le décès de plus de 240 000 personnes. Dans un monde qui a placé au cœur de ses priorités le principe de précaution, la survenue d'une épidémie a créé un effet de stupeur. L'incapacité des pays les plus riches à faire face malgré des systèmes d'État providence ultradéveloppés, n'a fait qu'accentuer cet effet. Dans une société d'abondance, de l'immédiateté qui est devenue la norme au temps d'Internet et des réseaux sociaux, le manque de masques, de gels hydroalcooliques est pour une grande partie de la population incompréhensible nourrissant ainsi les idées complotistes. Face à une situation mal appréhendée, face à la peur de perdre la vie, la recherche de bouc-émissaires est facile. Jamais une crise a donné lieu à autant de recours devant le Conseil d'État. Cette juridicisation du conflit s'inscrit dans une tendance de fond mais elle exprime également un état d'esprit de moins en moins consensuel au sein de la population. Faire front demeure le sentiment le plus partagé mais il n'est pas sans arrière-pensée.



Si la crise perdure en raison de la résurgence du virus, si les déplacements demeurent limités et soumis à autorisation, si les pouvoirs publics sont contraints de prononcer régulièrement des confinements locaux ou régionaux, la vie économique et sociale s'en ressentira évidemment jusqu'au moment où l'immunité collective sera de mise, à moins qu'un vaccin soit développé d'ici là.

Le secteur qui pourrait être le plus touché sera le tourisme et surtout celui au long cours. Entre le risque d'attraper le covid-19 et celui d'être bloqué loin de chez soi, les touristes renonceront dans les prochains mois à leurs projets. L'obligation de présenter à l'embarquement les résultats de tests pourrait être également assez dissuasive. Le transport aérien, les croisiéristes, les tours opérateurs, les hôtels de luxe, etc. pourraient connaître une à plusieurs saisons difficiles.

L'essor contraint du télétravail marque la victoire absolue d'Internet et des réseaux. Le recours aux visio-conférences au sein des entreprises, au niveau des États a déjà changé la façon de diriger.

### **Une approche plus long-termiste**

Pour certains, la crise actuelle est en lien avec la dégradation de l'environnement pouvant induire une demande plus importante d'action en faveur de la transition écologique. Ce lien est discutable au vu des expériences passées des épidémies qui bien souvent avaient été occasionnées par un manque d'hygiène et par une cohabitation entre l'homme et des animaux sauvages. Si de 1950 à 2019, l'Occident fut préservé par les grandes épidémies à l'exception du sida, ce ne fut pas le cas du tiers monde où des millions de personnes ont péri (choléra, Ébola, etc.).

Un soutien en faveur des entreprises stratégiques, en particulier dans le secteur de la santé, est attendu. Comment s'exprimera-t-il ? Prendra-t-il la forme d'un nouveau protectionnisme au niveau de chacun des pays ou au niveau européen ?

### **La victoire du tout État ?**

La crise pourrait relégitimer le rôle de l'État. Ce dernier pourrait s'immiscer plus fortement dans la gestion de l'économie. Le contrôle sur les entreprises et sur leurs dividendes pourrait se renforcer. Cette étatisation pourrait s'appuyer sur une demande de l'opinion publique.

Les dépenses publiques devraient s'accroître. La France—qui a le plus fort taux de dépenses publiques au sein de l'OCDE (près de 56 % en 2019) ne dispose guère de marges de manœuvre en la matière. Avec la réduction de l'activité marchande, les dépenses publiques rapportées au PIB devraient atteindre des sommets et se rapprocher des 60 %. La question sera leur repli dans les prochains mois dans un contexte de fortes demandes sociales. La pression à la hausse des dépenses de santé sera forte. Au sein de l'OCDE, elles atteignent déjà 8 % du PIB en 2010 contre 6,5 % en 2003. En France, elles dépassent déjà 12 % du PIB. Y-t-il un seuil à ne pas dépasser en matière de dépenses publiques ? Est-il imaginable de socialiser les deux tiers de l'activité économique d'un pays ?



La tentation étatiste trouvera-t-elle comme limite la volonté des corps intermédiaires d'organiser le futur ? La défiance des opinions à l'encontre des pouvoirs publics offre-t-elle une chance aux partenaires sociaux de prendre la main, de retrouver un esprit de conquête afin de bousculer les tables et instituer de nouveaux schémas de pensée ? Ces vingt dernières années, la déréglementation désordonnée a fragilisé les liens sociaux au sein des entreprises et plus globalement au sein de la société. La crise actuelle peut-elle inverser la tendance et déboucher sur de nouveaux modes de protection sociale ?

## LE COIN DE LA CONJONCTURE

### L'emploi américain au bord du précipice en mars

Selon le Bureau of Labor Statistics (BLS), l'économie américaine a détruit 701 000 emplois au mois de mars, soit 7 fois plus que prévu. Il s'agit de la première baisse de la masse salariale depuis septembre 2010, et elle se situe tout près du pic de 800 000 pertes d'emplois enregistré en mai 2009 lors de la crise financière. Les deux tiers de la baisse concernent les secteurs du loisir et de l'hôtellerie. Le taux de chômage a fait un bond de 3,5 % à 4,4%, son plus haut niveau depuis août 2017 et sa plus forte augmentation depuis janvier 1975. Le taux d'activité a reculé à 62,7 %, contre 63,4% en février.

6,65 millions de nouvelles demandes d'allocations chômage ont été enregistrées lors de la dernière semaine de mars, qui s'ajoutent aux 3,3 millions enregistrées la semaine précédente. Avant cette crise, il faut remonter à 1982 pour retrouver une telle dégradation de l'emploi outre-Atlantique. À l'époque, 695 000 demandes avaient été enregistrées. Comme en Europe, l'explosion des demandes provient du confinement qui concerne, le 2 avril 2020, 96 % de la population et de la fermeture des commerces non essentiels dans de nombreux États. À la différence de la situation qui prévaut en Europe, les salariés américains touchés par les fermetures comme ceux des restaurants par exemple, ont été placés en congés sans solde et ont dû s'inscrire aux allocations chômage.

Les évaluations du taux de chômage sont très disparates aux États-Unis. Elles varient de 8,5 à 32 % contre un taux de 3,5 % en février. JPMorgan prédit un taux de chômage de 8,5 % au plus fort de la crise, quand Goldman Sachs place la barre à 15 %. La Réserve fédérale de Saint-Louis est encore plus pessimiste. Elle craint la suppression de plus de 47 millions d'emplois et un taux de chômage de 32 %. Les experts d'Oxford Economics anticipent un chômage de 12 % avec des « pertes d'emplois (qui) pourraient dépasser les 20 millions ». Selon l'administration américaine, pour le mois d'avril, une destruction de plus de 10 millions d'emplois est attendue

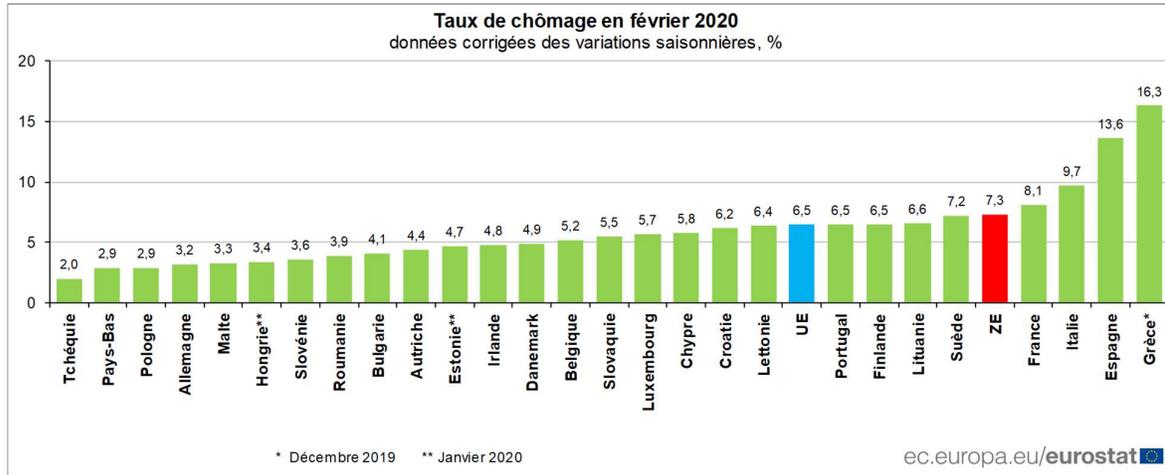
### Emploi dans la zone euro, le dernier mois de baisse avant la crise sanitaire

Dans la zone euro, en février, le taux de chômage corrigé des variations saisonnières s'est établi à 7,3 %, en baisse par rapport au taux de 7,4 % enregistré en janvier et à celui de 7,8 % de février 2019. Il s'agissait du taux le plus faible enregistré dans la zone euro depuis mars 2008. Pour l'Union européenne le taux de chômage s'est établi à 6,5 % en février, stable par rapport au taux de janvier et en baisse par rapport au taux de 6,9 % de février 2019. Cela demeure le taux le plus faible enregistré dans l'Union depuis le début de la série mensuelle sur le chômage en février 2000.



Parmi les États membres, les taux de chômage les plus faibles en février ont été enregistrés en Tchéquie (2,0 %), aux Pays-Bas et en Pologne (2,9 % chacun). Les taux de chômage les plus élevés ont quant à eux été relevés en Grèce (16,3 % en décembre 2019) et en Espagne (13,6 %). Avec un taux de 8,1 %, la France se situait au-dessus de la moyenne de la zone euro.

En février, le taux de chômage aux États-Unis s'établissait à 3,5 %, en baisse par rapport au taux de 3,6 % de janvier et au taux de 3,8 % de février 2019.





## C'EST DÉJÀ HIER

### Des prix orientés en baisse en France et en Europe

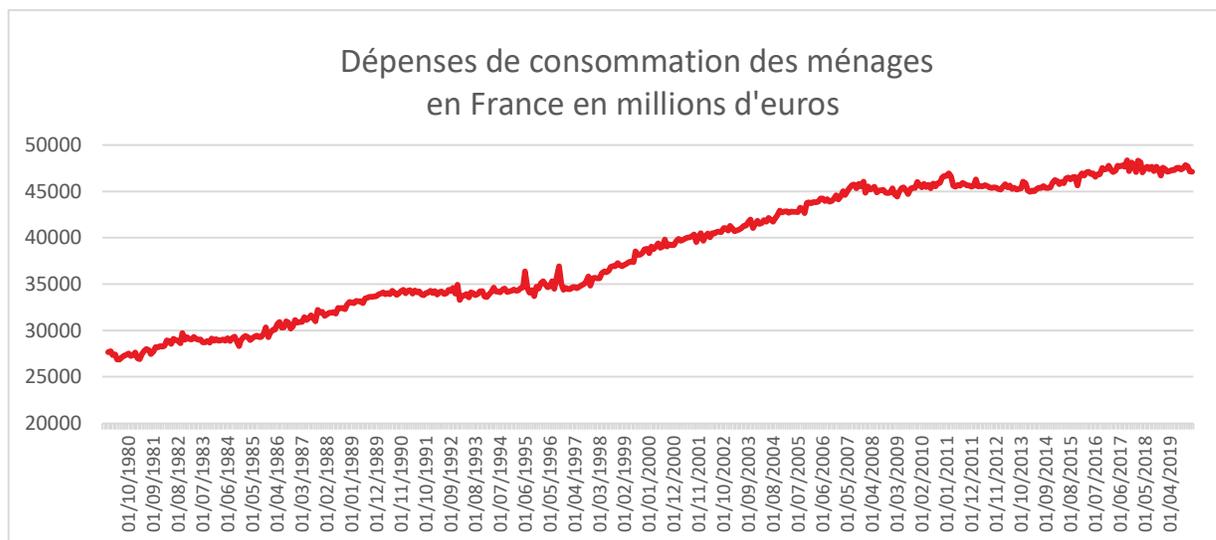
Au mois de mars, assez logiquement, l'inflation est en recul. Sur un an, en mars, les prix à la consommation n'auraient augmenté selon une première estimation de l'INSEE que de 0,6 %, après +1,4 % le mois précédent. Ce recul est imputable à la chute des prix de l'énergie et des produits manufacturés. Les prix de l'alimentation augmenteraient, sur un an, à peine plus vite qu'en février. Sur un an, l'indice des prix à la consommation harmonisé ralentirait à +0,7 %, après +1,6 % en février. Sur un mois, il serait stable, comme le mois précédent.

Dans la zone euro, le constat est le même ; l'inflation est en baisse. Le taux d'inflation annuel de la zone euro est passé de 1,2 à 0,7 % de février à mars 2020, selon une estimation rapide publiée par Eurostat. Comme pour la France, la baisse des prix de l'énergie (-4,5 % en mars) explique cette tendance.

### La consommation étale en février

C'était avant la crise mais déjà les ménages étaient en mode « économies ». En effet, en février, les dépenses de consommation des ménages en biens avaient diminué de 0,1 % faisant suite à une contraction de 1,2 % en janvier.

Les dépenses en énergie avaient baissé de 0,9 %. Cette baisse, la troisième consécutive, est imputable aux températures clémentes qu'a connues la France durant cet hiver. La consommation de biens fabriqués a légèrement augmenté de 0,2 % après -2,8 %, portée par les achats de biens fabriqués durables (+1,4 %). La consommation alimentaire était restée stable (+0,0 % après +0,3 %). Les dépenses en habillement-textile a diminué de nouveau nettement en février, pour le troisième mois consécutif (-2,7 % après -1,4 % en janvier et en décembre). Les ventes de vêtements reculent fortement, ainsi, dans une moindre mesure, que celles de tissus et de chaussures. La période des soldes d'hiver a été raccourcie cette année.





## Relative stabilisation du nombre de primo-demandeurs d'asile en Europe

En 2019, 612 700 primo-demandeurs d'asile ont déposé une demande de protection internationale dans un des vingt-sept États membres de l'Union européenne. ~~un chiffre~~ En hausse de 12 %, selon Eurostat, par rapport à 2018 (549 000), ce nombre est néanmoins inférieur de moitié à celui de 2015 (1 216 900 primo-demandeurs d'asile enregistrés).

Les Syriens (74 400 primo-demandeurs d'asile) et les Afghans (52 500) étaient les deux principales nationalités des personnes ayant sollicité une protection internationale, suivis par les Vénézuéliens (44 800), qui sont passés de la cinquième position en 2018 à la troisième en 2019. Ces trois nationalités représentant ensemble 28 % du nombre total de primo-demandeurs d'asile.

Avec 142 400 primo-demandeurs enregistrés en 2019, l'Allemagne a représenté 23 % de l'ensemble des primo-demandeurs d'asile enregistrés dans les États membres suivie de près par la France (119 900, soit 20 %) et l'Espagne (115 200, soit 19 %), devant la Grèce (74 900, soit 12 %) et l'Italie (35 000, soit 6 %). La progression des demandes a été très forte en Espagne (+118 %). En France, elle a été plus mesurée (+8 %). En 2019, en revanche, les demandes ont été en baisse de 12 % en Allemagne et de 34 % en Italie.

## Près de 840 000 demandes d'asile en instance fin 2019

Les demandes de protection internationale en instance sont celles qui ont été présentées à un moment quelconque et qui sont toujours en cours d'examen par les autorités nationales compétentes à la fin de la période de référence. En d'autres termes, il s'agit du nombre de demandeurs d'asile pour lesquelles une décision est encore attendue à la fin de l'année. À la fin de l'année 2019, 842 500 personnes dans les États membres de l'Union étaient concernées par une demande d'asile en cours d'examen par les autorités nationales. À la fin de l'année 2018, ce chiffre était un peu plus élevé (851 000).

L'Allemagne totalisait la part la plus importante de demandes en instance fin 2019 dans l'Union européenne (326 800, soit 39 % du total). Elle devançait l'Espagne (133 000, soit 16 %), la Grèce (105 400, soit 13 %) et la France (74 400, soit 9 %).

## Près de 700 000 naturalisations en Europe

En 2018, quelques 672 300 personnes ont acquis la nationalité de l'un des 27 États membres de l'Union européenne), un chiffre en baisse par rapport à 2017 (où il s'établissait à 700 600) et à 2016 (843 900). Si, parmi les personnes devenues citoyens de l'un des États membres de l'Union en 2018, 13 % étaient auparavant citoyens d'un autre État membre, la majorité était des ressortissants de pays tiers ou des apatrides. Les citoyens marocains formaient le plus grand groupe de nouveaux citoyens d'un État membre dont ils étaient résidents en 2018 (67 200 personnes, dont 84 % ont acquis la nationalité espagnole, italienne ou française), devant les citoyens de l'Albanie (47 400 personnes, dont 97 % ont acquis la nationalité grecque ou italienne), de de la Turquie (28 400 personnes, dont 59 % ont acquis la nationalité allemande) et du Brésil (23 100 personnes, dont 76 % ont acquis la nationalité italienne ou portugaise). 16 200



Britanniques ont opté pour une nationalité d'un des Etats membres de l'Union (dont 59 % ont acquis la nationalité allemande ou française) en lien avec le Brexit.

Le nombre d'octrois de nationalité a diminué dans 14 des États membres de l'UE en 2018, la plus forte baisse ayant été enregistrée au et à Malte (), suivis de la Tchéquie (). 13 des 27 États membres ont accordé la citoyenneté à plus de personnes en 2018 qu'en 2017. Les augmentations relatives les plus importantes ont été enregistrées au Luxembourg, en Espagne et en Slovaquie.

Le taux de naturalisation est le rapport entre le nombre de personnes ayant acquis la nationalité d'un pays au cours d'une année et le stock de résidents étrangers dans le même pays au début de l'année. En 2018, les taux de naturalisation les plus élevés ont été enregistrés en Suède (7,2 octrois de nationalité pour 100 résidents étrangers), en Roumanie (5,6) et au Portugal (5,1). À l'autre extrémité de l'échelle, des taux de naturalisation inférieurs à 1 octroi de nationalité pour 100 résidents étrangers ont été relevés en Estonie et en Tchéquie (0,4 chacune) ainsi qu'en Lituanie (0,5),

### **Fonction publique, une baisse des rémunérations en 2018**

Dans l'ensemble de la fonction publique, tous statuts confondus (hors militaires, assistants maternels, internes et externes des hôpitaux et apprentis), le salaire net moyen en équivalent-temps plein (EQTP) était de 2 300 euros en 2018 en augmentation de 0,9 % en euros courants entre 2017 et 2018 (après +1,9 % entre 2016 et 2017). Cette hausse en euros courants reflète les progressions salariales individuelles mais aussi, les promotions, les départs à la retraite, les recrutements et les changements dans la structure d'emploi dans la fonction publique (par exemple la baisse du nombre de contrats aidés).

Le ralentissement des salaires en 2018 s'explique en particulier par l'absence de revalorisation du point d'indice, après deux augmentations successives de 0,6 %, en juillet 2016 puis en février 2017. Il est également imputable au report à 2019 de la poursuite de l'application du protocole relatif aux parcours professionnels, aux carrières et aux rémunérations de la fonction publique (PPCR) pour les fonctionnaires et, dans une moindre mesure, au rétablissement du jour de carence.

Le salaire brut moyen a augmenté de 2,0 % en euros courants en 2018 (après +2,2 %). L'écart de dynamique entre les salaires bruts et net en 2018 s'explique principalement par la hausse de 1,7 point du taux de CSG. Son effet a été notamment compensé par l'instauration d'une indemnité compensatrice spécifique à la fonction publique, la suppression de la contribution exceptionnelle de solidarité et, pour les seuls contractuels, de la cotisation sociale maladie. En 2018, les fonctionnaires ont également supporté l'augmentation du taux de cotisation retraite (+0,3 point) en application de la réforme des retraites de 2010.

En tenant compte de l'inflation en 2018 (1,8 %), le salaire moyen baisse dans les trois fonctions publiques. Il a baissé de 1,0 % en euros constants, après avoir augmenté de 0,9 % en 2017. Dans la fonction publique de l'État (FPE), au sein des ministères ou d'établissements publics nationaux, le salaire net moyen a diminué de 1,2 % en euros constants. Il se situe en moyenne à 2 570 euros par mois en 2018. Dans la fonction publique territoriale (FPT), le salaire net moyen en EQTP a baissé de 0,9 % en euros constants et vaut 1 960 euros par mois en 2018. Dans la fonction publique hospitalière (FPH), qui regroupe les personnels des hôpitaux et des établissements médico-sociaux,



le salaire net moyen en EQTP a décré de 1,0 % en euros constants. Il est en moyenne de 2 310 euros par mois en 2018.

Les écarts de niveaux salariaux entre les trois versants résultent principalement des différences de structure en termes de catégorie hiérarchique, de statut et de type d'emploi occupé. Ainsi, dans la fonction publique d'État, six agents sur dix appartiennent à la catégorie A, contre trois sur dix dans la fonction publique hospitalière et un sur dix dans la fonction publique territoriale. À l'inverse, les trois quarts des agents des collectivités locales et la moitié de ceux de la fonction publique hospitalière sont de catégorie C contre un agent sur cinq au niveau de l'État.



## LE COIN DES TENDANCES

### Ne pas jeter le libre-échange avec l'eau du bain !

Depuis l'Antiquité, les échanges entre les pays, les peuples connaissent des cycles de croissance et de décroissance comme l'a souligné l'historien Fernand Braudel. Depuis la première révolution industrielle au XVIIIe siècle, deux grandes phases de mondialisation se sont déroulées. La première a pris forme après le Congrès de Vienne en 1814/1815 et a atteint son apogée au milieu du XIXe siècle. La seconde a commencé dans les années 1980. Certains souhaitent son achèvement ; d'autres appellent même de leurs vœux à une démondialisation. La crise du coronavirus avec la pénurie de masques, de respirateurs, de tests de dépistage provoque un débat sur le souverainisme économique. Pour ses avocats, les problèmes auxquels est confrontée la France en matière d'approvisionnement serait la conséquence des délocalisations, de l'acceptation d'un libre-échange débridé. La tentation protectionniste qui préexistait avant la crise pourrait en ressortir renforcée avec des conséquences bien plus importantes sur le niveau de vie des populations. En 1929, la crise boursière n'a dans les faits eu que peu d'effets économiques. Ce sont les mesures prises à l'époque par les dirigeants qui ont provoqué une des crises les plus dures de notre histoire contemporaine. La bataille monétaire entre les grandes puissances économiques et le protectionnisme ont alors détruit bien plus d'emplois que la chute des cours.

Le libre-échange n'est pas, surtout en France, quelque chose de naturel.

Les processus de mondialisation ont toujours entraîné des résistances au sein des populations. Au terme du premier cycle d'internationalisation des échanges au XIXe siècle, une contestation politique de nature populiste a frappé de nombreux pays. En France, le « boulangisme » en fut l'une des expressions. Depuis la crise de 2008, la contestation de la mondialisation se développe avec en parallèle la montée de régimes politiques hybrides associant valeurs autoritaires et valeurs démocratiques. La crise du coronavirus risque d'accentuer cette tendance avec un risque que le confinement temporaire des populations ne se transforme en confinement des États.

Le Gouvernement est accusé de ne pas avoir maintenu des usines de production de masques. Même si les usines étaient restées en France, il est peu probable qu'elles eussent pu répondre à la demande exceptionnelle que nous connaissons actuellement, sauf à maintenir des capacités de production très excédentaires, ce qui aurait généré des coûts insupportables. A ce sujet, il n'est que de rappeler les critiques contre la ministre Roselyne Bachelot lors de l'épidémie de H1N1 en 2009 et 2010, avant de lui donner raison aujourd'hui.

La notion d'industries stratégiques est très difficile à définir. Au nom du principe de précaution, tout ou presque est stratégique. Si la France doit être souveraine dans toutes les activités industrielles, cela signifie qu'elle opte pour un mode de développement autarcique. Une telle conception nous rapprocherait de la Corée du Nord ou de Cuba de la grande époque de Fidel Castro. En exigeant la relocalisation de toutes les productions au nom de la défense des intérêts vitaux des pays, le commerce international serait réduit au strict minimum. L'achat des matières premières, de l'énergie pour les États qui en sont dépourvues pourrait devenir problématique faute de pouvoir dégager des recettes d'exportation suffisantes. Ce scénario a été pratiqué durant les années 30 amenant tout droit à la Seconde Guerre mondiale.



La Chine a, dans sa longue histoire, expérimenté à ses dépens l'autarcie. Au XVI<sup>ème</sup> siècle, sous la dynastie Qing (1644-1912), l'empereur Mandchou Kangxi puis Qianlong décident de limiter au maximum les échanges de Chine avec le reste du monde. À cet effet, ils limitent la taille des navires de commerce. Ces décisions sont motivées par le fait que la Chine, qui est alors la première puissance économique mondiale, a plus à perdre à échanger avec des barbares qu'à y gagner. La conséquence a été un long déclin amenant à une série de révoltes au moment même où l'Europe connaissait une profonde mutation économique. Le processus d'isolement chinois a pris fin en 1978 avec la décision de Deng Xiaoping d'ouvrir à nouveau son pays au monde.

Le protectionnisme est la réponse souvent proposée durant les périodes troublées. Après le ralentissement de l'économie à partir de 1890, le national-protectionnisme s'impose en Europe. En France, Maurice Barres fut l'un des ardents défenseurs de ce courant de pensée. La loi Méline adoptée en 1892 s'inscrit dans ce contexte de durcissement des politiques commerciales. Pour les produits agricoles, les droits de douane sont multipliés par sept sans que cela aboutisse à un rebond de la croissance. Le protectionnisme se construit toujours sur la peur ou la haine de l'étranger. Il est un marqueur assez fin de la montée du populisme et des courants autoritaires à travers l'histoire.

L'expérience la plus douloureuse du protectionnisme demeure celle des années 30. Les États-Unis ont décidé avec la loi Smoot-Hawley du 17 juin 1930 de relever fortement leurs droits de douane entraînant dans leur sillage 25 pays. En plus des majorations de droits, des systèmes de quotas d'importation ont été institués afin de préserver les productions nationales. En trois ans, le commerce international s'effondre de 60 % provoquant une augmentation du chômage et une baisse sensible du niveau de vie.

Le Japon qui dépendait autant de ses importations que de ses exportations pour son alimentation, incite les autorités à s'engager dans une politique d'expansion territoriale afin de disposer des ressources alimentaires et énergétiques suffisantes. Si entre 1933 et 1939, la croissance se redresse en Allemagne et au Japon, cela n'est dû qu'à l'augmentation des dépenses militaires.

Compte tenu des enchaînements liés au repli sur soi des grandes puissances économiques, les alliés décidèrent après la Seconde Guerre mondiale de promouvoir le libre-échange avec la création du FMI et la signature des accords du GATT. La Russie et les pays qu'elle contrôlait ont rejeté ce modèle en préférant un système planifié de gestion économique qui s'avéra contreproductif au point d'entraîner son implosion entre 1989 et 1991. La reconstruction de l'Europe de l'Ouest fut grandement facilitée par l'ouverture des échanges qui constituait un des piliers du plan Marshall. Les Trente Glorieuses qui suivirent ont été rythmées par l'adoption de plusieurs accords de libéralisation des échanges mondiaux. Le commerce international devint un des vecteurs importants de la croissance. La France décide alors malgré l'opposition tenace d'une grande partie de la population de s'engager dans cette voie. L'instauration du marché commun européen, en 1957 avec le Traité de Rome, aboutit à la levée des droits de douanes entre les États membres. Les années 60/80 mirent en lumière l'échec du mode de développement autarcique pour les pays en voie de développement. À l'opposé, les pays ateliers de l'Asie du Sud Est, Taïwan, Singapour, la Corée du Sud et Hong Kong prouvèrent, dans le sillage du miracle japonais, que l'intégration au sein des échanges mondiaux permettait un essor rapide.



Avec l'ouverture de la Chine au monde à partir de 1978 et son essor industriel, le commerce international, vecteur de la croissance depuis 1945, aurait perdu ses vertus en provoquant la désindustrialisation de l'occident et l'appauvrissement des classes moyennes. Durant des années, le souhait du développement des pays du tiers monde occupait pourtant une large place dans les débats. Quand ce processus s'est engagé, il a été perçu non pas comme une chance mais comme une crainte. Au-delà de cette schizophrénie, il convient de souligner que les effets de la mondialisation sur l'emploi dans les pays dits avancés sont plus contrastés qu'il n'y paraît. L'électroménager, le secteur des biens intermédiaires ont pu souffrir de l'avènement de la Chine comme première puissance industrielle mondiale. D'autres secteurs comme le textile avaient, avant même la mondialisation, été confrontés, dès les années 70, à la concurrence de pays à bas coûts. La faillite de l'Empire Boussac en fut un symbole. La perte d'emplois dans l'industrie automobile française n'est pas imputable à la Chine mais à des délocalisations pratiquées au sein de l'Union européenne, en Espagne ou en Slovénie par exemple. Par ailleurs, le développement des échanges avec les pays émergents a permis l'obtention de nombreux gains de productivité et de pouvoir d'achat pour les ménages. Le prix des textiles, de l'électroménager et des médicaments a baissé grâce à cette internationalisation de la production. À la différence de l'Allemagne, du Japon ou de la Corée du Sud, la France n'a pas su conserver les chaînes d'assemblage finales. Les entreprises allemandes importent bien plus que leurs homologues françaises de biens intermédiaires en provenance d'Asie du Sud Est ou d'Europe de l'Est afin de réduire leurs coûts de production. Les entreprises françaises ont préféré délocaliser l'ensemble de leur processus de production afin de disposer de bases logistiques au sein des pays émergents.

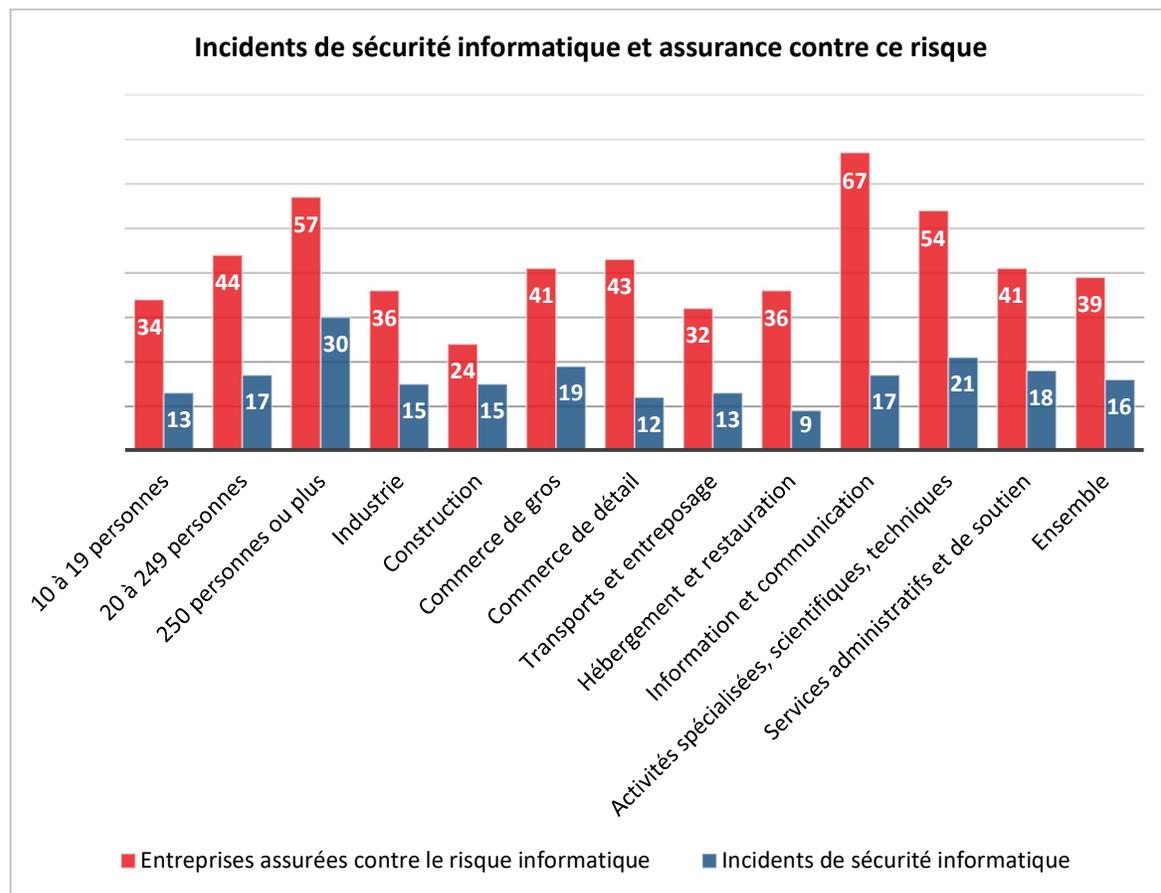
De Colbert à Macron en passant par Napoléon et de Gaulle, le discours souverainiste en matière économique est un fil rouge de l'histoire française. Le protectionnisme a toujours été une idée populaire au sein de l'opinion. La protection de l'agriculture et la défense de l'exception culturelle sont des valeurs amplement partagées. La crise actuelle ne fera que renforcer cette tendance. Sans un effort de compétitivité, sans augmentation du volume de travail, la volonté de relocaliser certaines productions pourrait conduire à des baisses de niveau de vie pour la population. Comme cela a été constaté en 2019 avec la guerre commerciale sino-américaine, la croissance économique est très sensible aux mesures protectionnistes. Pour éviter une série d'enchaînements contreproductifs, la stratégie d'indépendance dans des secteurs dits stratégiques ne peut se faire qu'au niveau européen et de manière très ciblée, faute de quoi ce serait une remise en cause du mode de croissance telle que nous le connaissons depuis plus de soixante-dix ans.



## LE COIN DES GRAPHIQUES

### La sécurité informatique des entreprises françaises

Le confinement de la population française a provoqué le développement du télétravail. Ce dernier a entraîné un essor des attaques informatiques en provenance de hackers qui exploitent les failles plus importantes des systèmes informatiques des particuliers. Ce problème souligne l'importance croissante de la sécurité informatique. Une étude récente de l'INSEE souligne qu'en 2018, 16 % des sociétés de 10 personnes ou plus avaient dû faire face à un ou plusieurs incidents de sécurité informatique. Ces incidents pouvaient prendre la forme suivante : indisponibilité des services informatiques, destruction ou altération de données, divulgation de données confidentielles. Cela a concerné 13 % des petites sociétés (10-19 personnes) et 30 % des grandes sociétés (250 personnes ou plus). Au niveau des secteurs d'activité, ce taux est de 9 % dans l'hébergement-restauration et de 21 % dans les activités spécialisées, scientifiques et techniques.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

### 40 % des entreprises assurées

Quatre sociétés de 10 personnes ou plus sur dix sont assurées contre les incidents de sécurité informatique. 30 % des petites sociétés et 60 % des grandes le sont. Dans l'ensemble, plus les sociétés sont exposées à ces incidents, plus elles sont dotées d'assurances contre ces risques. Les sociétés de l'information et de la communication sont fortement assurées et sont, en proportion, moins atteintes par des incidents. Elles



sont davantage conscientes des risques et elles les prennent mieux en charge. À l'inverse, les sociétés de la construction sont les moins assurées contre ces risques bien qu'elles soient très exposées aux incidents.

En 2018, 12 % des sociétés de 10 personnes ou plus ont été confrontées à une indisponibilité de leurs services informatiques provoquée notamment par une attaque extérieure ou à une panne de logiciel ou de matériel informatique. Les incidents aboutissant à la destruction ou à l'altération de données concernent deux fois moins de sociétés (6 %). Les incidents aboutissant à la divulgation de données confidentielles sont marginaux (2 %).

En 2019, 87 % des sociétés de 10 personnes ou plus réalisent des activités en lien avec la sécurité de leur système d'information : tests de sécurité, formations à la sécurité des technologies de l'information et de la communication (TIC), résolution des incidents, etc. 20 % des petites entreprises ne réalisent pas de test ou de formations. Ce taux est de 1 % chez les grandes entreprises. 67 % des sociétés ont recours à des prestataires pour réaliser des activités de sécurité informatique, parfois en plus des employés de l'entreprise, et 20 % les font réaliser uniquement par leurs propres employés.

En 2019, 86 % des sociétés de 10 personnes ou plus mettent à jour régulièrement leurs logiciels et systèmes d'exploitation. C'est la mesure de sécurité la plus répandue. La mise à jour des logiciels permet notamment d'installer les derniers correctifs de sécurité émis par les éditeurs. Suivent l'authentification par mot de passe fort (70 %), le contrôle d'accès au réseau informatique (69 %) et la sauvegarde de données à l'extérieur. 94 % des sociétés de 250 personnes ou plus utilisent un VPN pour sécuriser leurs échanges de données, contre 45 % de l'ensemble des sociétés de 10 personnes ou plus.



## LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE DE LA SEMAINE

### Lundi 6 avril 2020

Le **Royaume-Uni** communiquera le résultat de l'**indice PMI construction** du mois de mars.

Au **Japon**, seront publiés les résultats des **dépenses totales des ménages** de février.

En **Allemagne**, il faudra suivre les résultats des **commandes d'usines** de février.

La **zone euro** publiera les résultats de l'**Indice Sentix sur la confiance des investisseurs** en avril.

### Mardi 7 avril 2020

#### Réunion de l'Eurogroupe

L'**Allemagne** communiquera le résultat de la **production industrielle** de février.

En **France** seront rendus publics les résultats **des importations, des exportations et de la balance commerciale** du mois de février.

En **Italie**, il faudra suivre **les résultats des ventes de détail** de février.

Aux **États-Unis**, l'**indice d'optimisme économique IBD/TIPP** pour le mois d'avril sera publié. Seront, par ailleurs, publiées les **variations de crédit à la consommation** pour février.

Le **Japon** publiera les résultats de la **balance commerciale et les commandes en biens d'équipements** de février.

### Mercredi 8 avril

Au **Japon** les résultats prévisionnels de l'**enquête « Economy Watchers »** et l'**indice des prix des marchandises** seront communiqués pour le mois de mars

Au **Royaume-Uni**, l'**indice des prix des maisons de mars** sera publié.

### Jeudi 9 avril

#### Compte rendu de réunion de politique monétaire de la BCE

**Au Royaume-Uni**, le **résultat du PIB** sur le mois de février sera publié. Il faudra par ailleurs suivre l'**indice des services, les résultats de la production industrielle, de la production manufacturière et la balance commerciale totale, la balance de marchandises** pour le mois de février.

En **Allemagne** les **résultats des importations, des exportations et de la balance commerciale** sur le mois de février seront connus.

En **Italie**, les **chiffres de la production industrielle** de février seront publiés.



Le **Japon** présentera **les résultats de l'indice de confiance des consommateurs et ceux des prêts bancaires** en mars.

Les **États-Unis** communiqueront l'indice **des prix à la production** de mars et l'**Indice de confiance des consommateurs Reuters / Michigan** du mois d'avril.

### **Vendredi 10 avril**

Aux **États-Unis** il faudra suivre **l'indice des prix à la consommation et la déclaration du Budget Mensuel** pour le mois de mars.

La **Chine** publiera **les résultats de l'indice des prix à la consommation et de l'indice des prix à la production** sur le mois de mars.

Le **Japon** communiquera le résultat annuel des **commandes de machines-outils** du mois de mars.

### **Dimanche 12 avril**

Le **Royaume-Uni** communiquera **l'indice du prix des maisons** du mois d'avril.

### **Lundi 13 avril**

Publication de **l'indice des prix de gros** du mois de mars en **Allemagne**

En **France** l'INSEE communiquera **le taux d'inflation hors tabac définitif** du mois de mars.

En **Italie** seront connus les résultats des **ventes industrielles** de février.

### **Mardi 14 avril**

La **Chine** publiera les résultats de la **production industrielle, ceux de l'investissement urbain ainsi que les ventes au détail** de mars.

**Aux États-Unis** l'**indice de l'optimisme des affaires (NFIB)** sera connu pour le mois de mars.

### **Mercredi 15 avril**

La **Chine** publiera les résultats du **PIB** constaté au 1<sup>er</sup> trimestre 2020.

L'indice des **prix à la consommation** du mois de mars sera communiqué en **Espagne** et en **Italie**.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre le résultat des **ventes au détail, et le taux d'utilisation des capacités de production** sur le mois de mars. Par ailleurs, la FED publiera son **Livre Beige**. La **FED de New York** publiera **l'indice manufacturier** pour le mois d'avril.



### Jeudi 16 avril

La **Chine** publiera l'**indice des prix des maisons** pour le mois de mars.

Le **Japon** communiquera les résultats de l'**indice de la production** de février.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre les résultats de l'**enquête de la Fed de Philadelphie pour le Secteur Manufacturier** pour le mois d'avril. Seront publiés, les **permis de construire et les mises en chantier** de mars ainsi que les **inscriptions aux chômage moyenne sur 4 semaines**.

### Vendredi 17 avril

Réunion du FMI (1<sup>er</sup> jour)

Eurostat publiera pour l'**Union européenne et la zone euro** les résultats de l'**indice des prix à la consommation** de mars, et ceux de la **production dans le secteur de la construction** en février.

Aux **États-Unis** sera communiqué le **décompte des forages pétroliers US Baker Hughes**

### Samedi 18 avril

Réunion du FMI (2<sup>e</sup> jour)

### Dimanche 19 avril

Réunion du FMI (3<sup>e</sup> jour)



## LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro
<b>PIB</b> <i>Mds d'euros 2019</i>	<b>2 419</b>	3 436	1 788	1 245	11 905
<b>PIB par tête en 2019</b> <i>En euros</i>	<b>36 060</b>	41 350	29 610	26 420	34 770
<b>Croissance du PIB</b> <i>En % - 2019</i>	<b>1,3</b>	0,6	0,3	2,0	1,2
<b>Inflation</b> <i>En % - mars. 2020</i>	0,7	1,3	0,1	0,2	1,2
<b>Taux de chômage</b> <i>En % - fév. 2020</i>	<b>8,1</b>	3,2	9,8	13,6	7,3
<b>Dépenses publiques</b> <i>En % du PIB 2018</i>	<b>56,2</b>	43,8	48,1	41,1	46,7
<b>Solde public</b> <i>En % du PIB 2018</i>	<b>-2,5</b>	+1,7	-2,1	-2,5	-0,5
<b>Dettes publiques</b> <i>En % du PIB 2018</i>	<b>98,4</b>	60,9	132,2	97,1	87,2
<b>Balance des paiements courants</b> <i>En % du PIB - Déc. 2018</i>	<b>-0,7</b>	7,6	2,7	0,9	3,1
<b>Échanges de biens</b> <i>En % du PIB - 2019</i>	<b>-3,01</b>	6,63	2,96	-2,75	1,8
<b>Parts de marché à l'exportation</b> <i>En % 2018</i>	<b>3,0</b>	8,2	2,8	1,8	26,0
<b>Variation depuis 1999</b> <i>en %</i>	<b>-48,9</b>	-19,3	-37,4	-13,3	-24,6

Cercle de l'Épargne -sources : Eurostat - Insee



**La Lettre Économique est une publication de Lorello Eco Data**

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

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

**CONTACT**

**Lorello Eco Data**

28 bis, rue du Cardinal Lemoine • 75005 Paris

Tél. : 01 76 60 85 39 • 06 03 84 70 36

**ABONNEMENT**

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

**Conditions tarifaires**

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

**Au-delà de 10 lecteurs contacter le service des abonnements**

**Mode de paiement**

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

**Par Virement bancaire** : contacter LORELLO ECO DATA

**Adresse de facturation**

Nom -----

Prénom -----

Fonction : -----

Organisme : -----

Adresse : -----

-----

Code Postal : -----Ville : -----

Tél. : -----

E-mail :-----