

# LA LETTRE ÉCO



## STRATÉGIES & ÉTUDES ÉCONOMIQUES

### L'ÉDITO DE LA SEMAINE

- « L'imagination au pouvoir »

### LE COIN DES ÉPARGNANTS

- Le tableau financier de la semaine
- Le retour de la machine à emplois américaine plébiscité
- La BCE ne lâche pas l'économie de la zone euro

### LE COIN DE LA CONJONCTURE

- Remboursement de la dette publique, l'épargnant sera bien utile !
- Les critères de Maastricht ont-ils encore un sens ?
- Le droit européen de la concurrence mis entre parenthèses
- L'année des trois fois onze !
- L'Allemagne en mode relance toute
- La Russie à la recherche d'un nouveau modèle de développement

### C'EST DÉJÀ HIER

- La consommation électrique, le juge de paix de la reprise
- En avril, effondrement des ventes de détail en Europe et surtout en France
- Chômage, entre deux eaux

### LE COIN DES TENDANCES

- La prise de pouvoir des digitales
- Les collectivités locales entre crise et reprise

### LE COIN DES GRAPHIQUES

- L'Union européenne, une puissance économique de premier rang au sein du G20

### LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE

### LE COIN DES STATISTIQUES

« L'imagination au pouvoir »



L'histoire de la France est faite de victoires et de déboires, d'échecs retentissants et de succès qui ne le sont pas moins, de divisions mortifères pouvant déboucher sur des moments de communion. Avec cette crise sanitaire, la France a été fidèle à sa tradition sur fond d'excès en tout genre, depuis la polémique sur les masques à celle sur l'hydroxychloroquine. Nous avons rejoué les matchs Paris contre la Province et les élites contre le peuple, ne sachant pas trop ce que recouvrent ces termes. Pour autant, les Français ont appliqué avec sérieux les mesures de confinement, les mesures de distanciation sont entrées dans les mœurs, les embrassades qui nous caractérisaient ont disparu en quelques jours.

L'épidémie se retirant, les Français renouent avec leur vie d'avant, avec les cafés, les restaurants, ils pensent déjà à leurs vacances, encouragés par les pouvoirs publics qui veulent avant tout sauver le secteur du tourisme. Ils suivent avec un relatif détachement l'égrègements des plans de relance. D'un côté, les médias, les dirigeants parlent de l'économie française comme d'un champ de ruine ; de l'autre, rien ne semble n'avoir changé. Les Français abandonnent, avec parcimonie, la langueur du confinement comme s'ils avaient été victimes du syndrome de Stockholm. La reprise est donc assez logiquement plus faible dans notre pays que chez nos partenaires tant pour la consommation que pour la production. Le retour des salariés au travail est aussi lent que celui des élèves à l'école. Ce retard est-il la conséquence d'une application scrupuleuse du principe de précaution, principe sanctuarisé dans la constitution ? Est-ce notre relation au travail qui est en cause ? Au moment même où le chômage bat des records en France, les Etats-Unis se sont remis à créer des emplois. En cette veille d'été, notre pays est menacé d'anesthésie quand la crise sanitaire est censée avoir provoqué un choc et une prise de conscience. Cette anesthésie risque d'accentuer le décrochage de l'économie française qui n'est pas né, loin sans faut, avec la crise sanitaire. La France a tendance à mettre plus de temps que ses partenaires pour assainir ses finances publiques et pour réduire son chômage, au point qu'à la veille de la crise du covid-19, elle n'avait pas encore effacé les stigmates de la crise de 2008.

En 1945, les partenaires sociaux appelaient à la mobilisation de tous pour la reconstruction sur fond d'heures supplémentaires. Aujourd'hui, l'« Etat nounou » est censé régler l'ensemble des problèmes à coups de baguette magique et de plans de soutien. Mais n'est pas Harry Potter qui veut. La crise sera utile si elle permet de remettre à plat les erreurs commises depuis une vingtaine d'années. Elle le sera sous réserve de ne pas appliquer des vieilles recettes à des situation nouvelles et anormales. Les problèmes du système de santé ne sont-ils pas le fruit d'une trop grande centralisation, d'un fonctionnement en silos, d'un manque de coopération entre les différents acteurs qui en ont la charge ? Faut-il pour résoudre la question de la dépendance prendre la voie de la création d'une 5<sup>e</sup> branche sur le modèle de ce qui a été fait à la Libération, ou ne faut-il pas imaginer des solutions plus souples, plus en phase avec le principe de subsidiarité. A la pente naturelle de la bureaucratisation ne devrions-nous pas privilégier l'imagination ? Le débat est ouvert.

Philippe Crevel

## LE COIN DES ÉPARGNANTS

### Le tableau financier de la semaine

	Résultats 5 juin 2020	Évolution Sur 5 jours	Résultats 31 déc. 2019
<b>CAC 40</b>	5 197,79	+10,70 %	5 978,06
<b>Dow Jones</b>	27 110,98	+6,81 %	28 538,44
<b>Nasdaq</b>	9 814,08	+3,42 %	8 972,60
<b>Dax Allemand</b>	12 847,68	+10,88 %	13 249,01
<b>Footsie</b>	6 484,30	+6,71 %	7 542,44
<b>Euro Stoxx 50</b>	3 384,29	+10,95 %	3 745,15
<b>Nikkei 225</b>	22 863,73	+4,51 %	23 656,62
<b>Shanghai Composite</b>	2 930,80	+2,66 %	3 050,12
<b>Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)</b>	0,020 %	+0,099 pt	0,121 %
<b>Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)</b>	-0,278 %	+0,170 pt	-0,188 %
<b>Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)</b>	0,929 %	+0,270 pt	1,921 %
<b>Cours de l'euro / dollar (18 heures)</b>	1,1289	+1,66 %	1,1224
<b>Cours de l'once d'or en dollars (18 heures)</b>	1 682,408	-2,74 %	1 520,662
<b>Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)</b>	42,060	+11,51 %	66,300

### Le retour de la machine à emplois américaine plébiscité

Les Etats-Unis prouvent une fois de plus la grande réactivité de leur économie. Après avoir connu en avril la plus forte augmentation du chômage depuis 1948, le pays a renoué en mai avec les créations d'emplois, plus de 2,5 millions, selon les chiffres publiés par le Bureau of Labor Statistics (BLS). L'économie américaine a déjoué le

consensus d'analystes qui prévoyait huit millions d'emplois en moins. Le taux de chômage prévu à 20 % est dans les faits passé de 14,7 à 13,3 %. Pour mémoire, en février, ce taux était de 3,5 %.

La situation de l'emploi s'est améliorée dans les secteurs des loisirs et de l'hôtellerie, dans la construction, l'éducation et les services de santé, ainsi que dans le commerce de détail. En revanche, elle s'est détériorée dans l'administration. Le secteur manufacturier a créé 669 000 emplois en mai, la construction 464 000, les entreprises de services du secteur privé 2,425 millions et la distribution 367800. Au total, l'emploi privé affiche près de 3,1 millions créations de postes après en avoir détruit plus de 19,7 millions en avril et près de 1,36 million en mars.

L'emploi américain a provoqué une forte hausse des cours des actions. Ainsi, le CAC 40 a gagné 3,71 % vendredi 5 juin. Sur la semaine, la progression atteint près de 11 %. Les investisseurs espèrent une reprise en V aux Etats-Unis. Les arbitrages se sont faits en faveur des actions provoquant une hausse des taux. Par ailleurs, la multiplication des plans de relance inquiète un nombre croissant d'experts estimant que la solvabilité des Etats pourrait se poser à court ou à moyen terme. Le pétrole continue à progresser avec l'espoir d'un retour à la normale de l'activité. En une semaine, le baril de Brent a augmenté de plus de 11 % et se situe désormais au-dessus de 44 dollars.

### **La BCE ne lâche pas l'économie de la zone euro**

Lors de sa réunion du 4 juin, la Banque centrale européenne (BCE) a décidé d'accroître ses efforts afin de soutenir les États et la situation économique. Elle fait fi des critiques que le Tribunal constitutionnel allemand lui avait adressées. Le programme de rachat de dette publique et privée (*PEPP*), introduit mi-mars est porté de 600 à 1 350 milliards d'euros ; il a été, par ailleurs, prolongé jusqu'au moins fin juin 2021, contre fin 2020 initialement. Ce nouveau volant de rachats permet d'absorber la quasi-totalité des 1 500 milliards d'euros de dettes souveraines qui devraient être émises dans l'Union au titre du Coronavirus.

L'augmentation et l'allongement de ce programme dans le temps assouplira l'orientation générale de la politique monétaire, « *soutenant les conditions de financement dans l'économie réelle, en particulier pour les entreprises et les ménages* », a expliqué la BCE dans son communiqué. La Banque centrale a également indiqué qu'elle réinvestirait à leur échéance les titres participant au PEPP et ce « *au moins jusqu'à la fin 2022* ». Elle reproduit ainsi la politique qu'elle avait menée à partir de 2015 avec son programme « *QE* » de rachats de dette. Ce réinvestissement neutralise la dette ainsi acquise par la BCE. Le principal taux d'intérêt a été maintenu à zéro, le taux de dépôts pour les banques reste également à -0,5 %.

Selon les dernières prévisions économiques retenues par la BCE, le PIB de la zone euro devrait se contracter de 8,7 % en 2020 avant de rebondir de 5,2 % l'an prochain et de 3,3 % en 2022. Concernant l'évolution des prix à la consommation, la BCE anticipe désormais une inflation de 0,3 %, de 0,8 % en 2021 et de 1,3 % en 2022.

## LE COIN DE LA CONJONCTURE

### Remboursement de la dette publique, l'épargnant sera bien utile !

La crise du Covid-19 s'accompagne d'une progression de l'endettement public au sein de la zone euro et pose la question de son remboursement. Celui-ci passe traditionnellement par une hausse des impôts et une baisse des dépenses publiques. Elle (qui elle ?) peut être facilitée par une augmentation des prix et de la croissance.

### L'impossible rigueur budgétaire ?

L'opinion et de nombreux dirigeants publics récusent le principe d'une politique budgétaire restrictive. L'expérience menée entre 2009 et 2015 est encore fraîche et a laissé de mauvais souvenirs au sein de nombreux pays. La dette publique devrait augmenter de 20 points de PIB au sein de la zone euro de 2019 à 2021, passant de 85 à 115 %. Le déficit public qui était de 0,5 % au sein de la zone euro pourrait dépasser 7 % de PIB cette année avant de revenir en 2021 à 6 %.

La pression fiscale moyenne est de 40 % du PIB au sein de la zone euro. Elle est relativement stable depuis quatre ans en restant à un niveau élevé. La France est le pays qui enregistre le taux de prélèvements obligatoire le plus élevé, plus de 44 % du PIB en 2019. Les dépenses publiques s'élèvent en moyenne à 47 % du PIB au sein de la zone euro. Elles sont orientées à la baisse depuis 2010 où elles avaient atteint 50 % du PIB. En Europe, la France détient le record des dépenses publiques avec un taux de 56 % du PIB. Avec la crise, le poids des dépenses publiques au sein du PIB ne peut que s'accroître en raison de la concentration (concentration ou contraction ?) de ce dernier et de leur augmentation. En France, ce ratio devrait atteindre 60 % du PIB.

### La monétisation, une facilité pas sans limite

La solution à l'endettement massif sera une monétisation acceptée et permanente d'une partie de la dette publique. Pour la zone euro, la BCE maintiendrait un volume important d'achats de titres publics en les conservant sur son bilan. Ce processus qui s'est amorcé avec la crise de 2008 s'est accru en 2015. La base monétaire de la BCE est ainsi passée de 500 milliards d'euros en 2002 à 1 200 milliards d'euros en 2009. Elle a dépassé 3 000 milliards d'euros en 2017. Si une stabilisation a été constatée entre 2017 et 2019, elle devrait s'élever à plus de 4 500 milliards d'euros en 2020. Si ces dettes sont conservées dans son bilan et si la taille de ce dernier n'est pas réduite, cela revient de facto à une annulation par monétisation des dettes publiques achetées.

### La voie conditionnée de la mutualisation des dettes

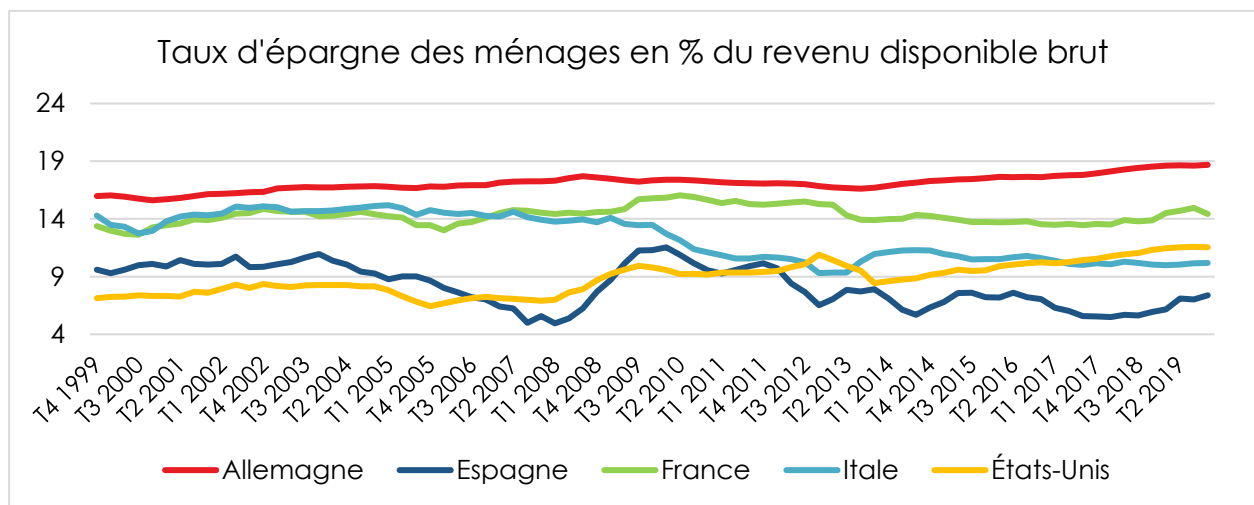
La BCE pourrait être amenée à ne plus racheter des titres voire à diminuer son bilan si les plans de relance généraient une inflation supérieure à 2 %. L'arrêt des rachats pourrait être provoqué par l'hostilité de certains États membres. Dans ce cas, la mutualisation des émissions de dette à travers le budget européen pourrait se substituer aux rachats. Cette dette de l'Union est censée avoir une maturité très longue et des taux d'intérêt très bas. Il en résultera une charge annuelle de remboursement très faible.

La mutualisation de la dette est pour le moment un projet qui rencontre déjà l'hostilité des États d'Europe du Nord. L'accès au financement sera conditionné et ne sera pas sans limite.

### Le recours à l'épargne nationale

En cas de blocage au niveau européen au sujet de la dette qui serait portée par l'Union et en cas de réduction des rachats, les émissions d'obligations relèveraient alors de chaque État. La soutenabilité de cette dette nationale sera conditionnée au taux de croissance, aux marges fiscales et à la rentabilité projetée des investissements qu'elle aura permis de financer. Si cette dernière est supérieure au taux d'intérêt, la dette est supportable. Compte tenu des taux d'intérêts actuels, l'Allemagne, la France et certainement l'Espagne n'ont, pour le moment, pas de réels problèmes pour s'endetter. En revanche, la situation est plus délicate pour l'Italie et la Grèce pour lesquelles le marché exige des taux plus élevés.

Le recours à l'endettement est facilité pour un grand nombre de pays en raison du fort taux d'épargne. Depuis une dizaine d'années, celui-ci augmente au sein de l'UE sauf en Italie. Cet accroissement de l'épargne est lié au vieillissement de la population et à la succession de crises. La multiplication des crises incite les ménages à disposer d'un volant d'épargne de précaution plus important. La montée des formes atypiques d'emploi, CDD, intérim, contribue à la hausse de l'épargne. Pour faire face à d'éventuelle diminution de revenus, les ménages épargnent plus.



Sources Eurostat - OCDE

### Tous Japonais !

Les pays européens ainsi que les États-Unis pourraient suivre le Japon où la dette publique dépasse 245 % du PIB. Cette dette est soutenable en raison des faibles taux d'intérêt pratiqués par la Banque centrale et par le poids de l'épargne des ménages. Près de 90 % de la dette publique est acquise par des agents japonais, entreprises, ménages et administrations publiques. Ce scénario se dessine également pour les autres pays de l'OCDE.

## Les critères de Maastricht ont-ils encore un sens ?

Les critères de Maastricht sont un sujet de polémique sans fin. Ces critères sont au nombre de quatre, le cinquième concernant les dévaluations monétaires ne s'appliquant plus aux États membres de la zone euro. Ces quatre critères sont les suivants :

- Le taux d'inflation ne doit pas excéder de 1,5 % celui des trois pays membres ayant les plus faibles taux ;
- Le déficit budgétaire doit être inférieur à 3 % du PIB et le déficit structurel ne doit pas excéder 0,5 % ;
- L'endettement public doit être inférieur à 60 % du PIB ;
- Les taux d'intérêts réels à long terme ne doivent pas excéder de 2 % celui des trois pays membres ayant les plus faibles.

Pour les modalités d'appréciation et d'application, plusieurs modifications ont été apportées dont notamment en 2005 quand l'Allemagne était concernée par une procédure déficit excessif.

Pour certains, ces fameux critères seraient l'émanation d'une proposition faite sur le coin d'une table par l'équipe de François Mitterrand. Pour d'autres, ils ont été fixés de telle façon à éviter un emballement de la dette publique. Les critères ont été choisis pour des raisons éminemment politiques. Il convenait de rassurer l'Allemagne, pays dans lequel de nombreuses instances étaient opposées à la monnaie commune, tout en n'excluant pas de facto la France. Compte tenu des critères retenus, les autorités allemandes pensaient que les États d'Europe du Sud ne se qualifieraient pas. À leur grande surprise, ils y parvinrent en 1999 au moment où l'Allemagne était à la peine en raison de la réunification. Après la crise de 2011, il n'y avait plus que quatre États qui respectant les critères, et encore en admettant le principe d'un endettement supérieur à 60 % du PIB. En 2019, l'Allemagne cohabitait toutes les cases avec une dette repassée en-dessous de 60 % du PIB. Depuis 2005 et surtout depuis la crise de 2008, les critères ne constituent plus la clef de voûte de la surveillance budgétaire de la Commission sur les États membres. Les dispositifs de « semestre européen » ont pour objectifs d'étudier en profondeur les tendances des politiques budgétaires nationales. Il est tenu compte du solde primaire budgétaire (solde calculé avant paiement des intérêts). Si l'Allemagne, en 2005, a bénéficié de la clémence des autorités européennes, la France est certainement le pays qui, depuis vingt ans, a le plus souvent et le plus longtemps – avec l'Italie – pris des libertés avec les règles européennes.

La crise sanitaire met entre parenthèses les critères de Maastricht. Les textes européens prévoient qu'en cas de circonstances exceptionnelles, les États membres peuvent provisoirement y déroger. La question est de savoir s'ils auront les moyens et la volonté de revenir dans le cadre fixé en 1991.

Avec la crise sanitaire, le déficit public de la zone euro est passé de 0,5 à 8 % du PIB. Pour certains pays, il pourrait dépasser 10 % (France en particulier). Le déficit structurel qui était nul avant crise devrait atteindre 3 % du PIB cette année. La dette publique moyenne de la zone euro devrait passer de 85 à 115 % du PIB en une année. Après la crise de 2008 et celle de 2011, la question du respect des critères a été une source de tensions au sein des États et entre eux. À tort ou à raison, la Commission européenne a été accusée d'imposer une politique budgétaire rigoriste provoquant une asthénie économique. Elle aurait contribué à une montée du populisme. La césure entre pays

d'Europe du Nord et du Sud s'est accrue au cours de la dernière décennie. Les pays dits périphériques considèrent que les États du cœur de l'Europe ont fait preuve de peu de solidarité à leur égard et qu'ils imposent leurs règles sans tenir compte des spécificités locales et ni de leurs conséquences en matière d'emploi ou de niveau de vie. Les pays cumulant déficit budgétaire et déficit extérieur n'ont comme seule solution que de peser sur le pouvoir d'achat pour les réduire. L'augmentation des prélèvements contribue à rétablir l'équilibre budgétaire tout comme la diminution des dépenses sociales. Par ailleurs, en réduisant les revenus après impôts, la consommation et donc les importations progressent moins vite. Cette attrition concerne l'Italie depuis plus de dix ans avec comme conséquence un niveau de vie en 2019 inférieur à celui de 1999.

Comme lors des crises des dettes souveraines, certains demandent une révision des critères de Maastricht. La demande la plus fréquente vise à distinguer les dépenses publiques courantes et de celles liées à l'investissement public. Les promoteurs de cette évolution aspirent à ce que les secondes ne soient plus intégrées dans le calcul des déficits retenus au niveau européen. L'investissement étant supposé être rentable sur la durée, il n'y a pas lieu de le pénaliser à travers son financement. La question sera alors d'évaluer l'effet réel des investissements publics sur la croissance potentielle, sachant que certains d'entre eux ne sont pas rentables. Cependant des investissements en infrastructures peuvent être inutiles, et les dépenses de recherche & développement couvrir des aides à des secteurs en difficulté. Cette idée de sortir l'investissement public des critères peut se justifier par le fait que, ces dernières années, son poids a reculé de près d'un point de PIB au sein de la zone euro. Les États dans le cadre de l'assainissement de leurs comptes ont réduit les dépenses d'investissement, ce qui est censé nuire à la croissance potentielle.

Au niveau des dettes publiques, l'idée est de ne plus comptabiliser la part détenue par la BCE qui est considérée comme monétisée. Les titres détenus par la Banque centrale n'ont pas d'effet sur la solvabilité budgétaire des États puisque cette détention est gratuite (les Banques Centrales reversant leurs profits aux États qui incluent les intérêts reçus sur la dette publique qu'elles détiennent). L'annulation potentielle de cette dette permettrait de ne plus la prendre en compte pour l'établissement du seuil des 60 %. Actuellement entre 15 à 20 % de la dette publique au sein de la zone euro est détenue par la BCE, cette proportion ne peut que progresser au fur et à mesure de la progression des rachats d'obligations.

Une autre idée consisterait à pouvoir monétiser les déficits conjoncturels et n'admettre aux critères de Maastricht que les déficits structurels. Cette différenciation éviterait un aléa moral qui amènerait les États membre à maintenir sans limite des politiques budgétaires expansionnistes.

La prise en compte des excédents d'épargne au sein de la zone euro pour évaluer le déficit acceptable constitue une autre voie. Actuellement, l'excédent d'épargne profite aux pays non-membres de la zone euro. En augmentant le déficit public, une partie de cette épargne pourrait être captée directement ou indirectement. Entre le taux d'épargne et le taux d'investissement, l'écart est de deux points. Par ailleurs, la balance courante dégage un excédent de 4 points de PIB. Ces deux données soulignent l'importance de l'excédent d'épargne qui provient essentiellement de l'Allemagne et des pays d'Europe du Nord. Le problème du recyclage de cet excédent est présent depuis la crise financière de 2008.



Les critères de Maastricht ont été définis à la fin du XXe siècle juste après la réunification de l'Allemagne. Malgré les crises des années 2000 et 2010, ils ont, dans leurs grandes lignes, été maintenus et servent de guide à l'action publique. Une monnaie commune à plusieurs États indépendants suppose un processus de responsabilisation, la valeur de la monnaie dépendant du comportement de tous les acteurs. L'adaptation des critères à la situation devra passer par un accord des États membres et certainement par la mise en place de nouveaux mécanismes d'inspiration fédérale.

### **Le droit européen de la concurrence mis entre parenthèses**

Depuis de nombreuses années, plusieurs gouvernements européens s'étaient plaints, à tort ou à raison, des décisions des autorités européennes relatives aux aides publiques aux entreprises ou aux projets de fusions d'entreprise. La Commission de Bruxelles comme la Cour de Justice de l'Union européenne a toujours veillé au respect des règles du marché unique et de la libre concurrence en son sein. Elle s'est ainsi toujours méfiée des aides directes et indirectes des États en faveur d'entreprises publiques ou privées dans lesquelles ils pouvaient avoir des participations. Sur les projets de fusion, elle a évité autant que possible la création de position dominante. C'est au nom de ce principe que la Commission avait refusé le rapprochement d'Alstom et de Siemens.

Avec la crise sanitaire, les règles en vigueur il y a encore quelques mois ont été suspendues. La France a annoncé un plan de 8 milliards d'euros pour soutenir ses constructeurs automobiles, dont un prêt important à Renault. Air France a reçu un appui de 7 milliards d'euros en provenance l'État français auquel s'ajoutera celui de l'État néerlandais au titre de KLM. De son côté, Lufthansa négocie un plan d'aide portant sur 9 milliards d'euros avec l'Allemagne, pouvant amener à une prise de participation de l'État allemand à hauteur de 20 %. Dans les prochaines semaines, ces aides d'État, pratiquement interdites par l'Union européenne, devraient se multiplier.

La crise sanitaire offre la possibilité pour les gouvernements d'opérer des restructurations qui auraient été impossibles autrement. Cette mise en suspension des règles de concurrence avantage les États disposant de moyens financiers importants. L'Allemagne et la France sont mieux à même à soutenir leurs entreprises que la Slovaquie, l'Espagne ou l'Italie.

Le recours aux États est plus important en période de crise en Europe qu'aux États-Unis. Dans ce dernier pays, la profondeur du marché permet aux entreprises d'émettre des obligations avec des volumes élevés. Néanmoins, lors de la dernière crise financière, l'État fédéral n'avait pas hésité à sauver directement les grandes entreprises d'automobile. Il n'en demeure pas moins que la surenchère des grands États pourrait éroder les principes du marché unique. Les aides données à certaines entreprises pourraient faciliter des concentrations au détriment d'entreprises des petits États ou des États en difficulté financière. Cette crainte a été soulevée par les gouvernements italien et espagnol.

## L'année des trois fois onze !

En 2020, la France pourrait connaître une année marquée par le chiffre 11. Plus de 11 % de déficit public, plus 11 % pour la contraction de son PIB et 11 % pour le taux de chômage.

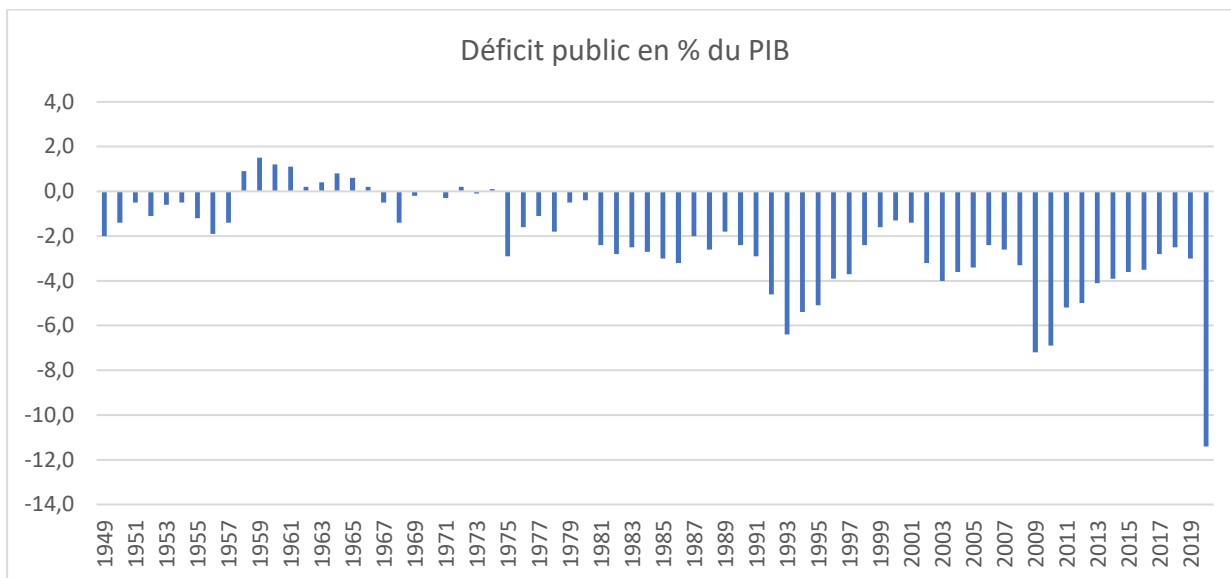
En 2020, le régime général de la sécurité social et le Fonds de solidarité vieillesse devraient enregistrer un déficit de 52,2 milliards d'euros en 2020, soit une augmentation de 46,7 milliards par rapport à la prévision du mois de novembre dernier et de 11 milliards par rapport à celle d'avril.

Hors éléments exceptionnels, c'est-à-dire sans les effets de la crise sanitaire, « l'exécution des comptes est à 1,9 milliards de déficit, contre 5,4 milliards prévus » en loi de financement initiale. Le Ministre de l'Action et des Comptes Publics a indiqué le 2 juin dernier qu'il n'y aurait pas de nouveau projet de loi de financement de la Sécurité sociale rectificatif avant l'automne. Il estime qu'il convient de laisser la situation économique se stabiliser avant de réévaluer les dépenses et les recettes. Par ailleurs, il a déclaré que les comptes sociaux pourraient revenir à l'équilibre entre 2024 et 2025 mais que cela ne serait pas un objectif affiché.

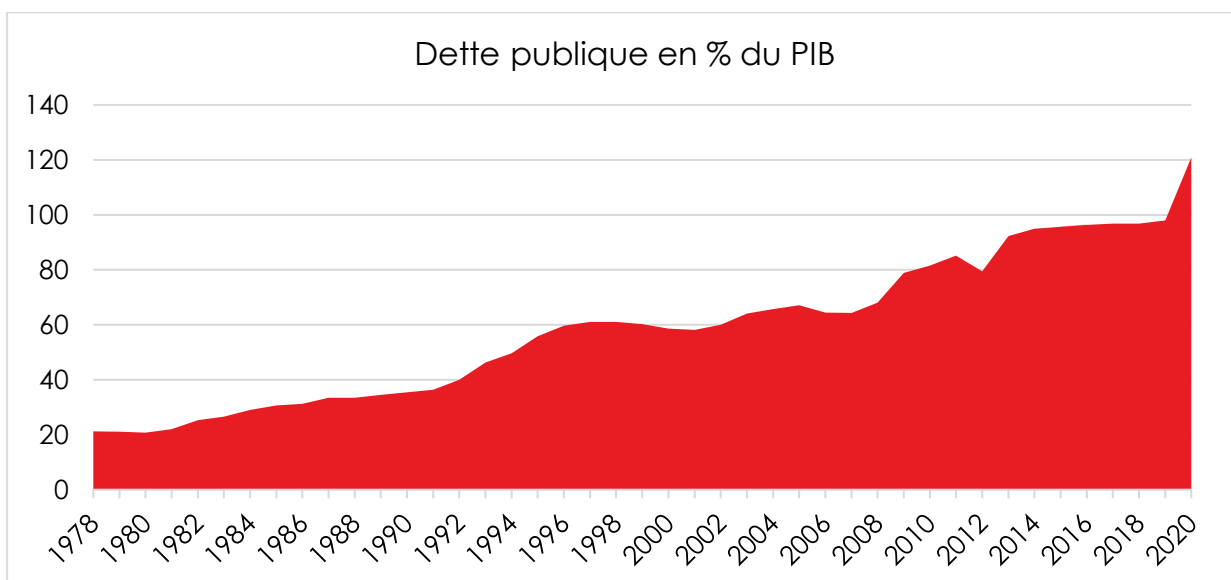
La dégradation de la situation financière de la Sécurité sociale s'explique par la contraction des recettes liée aux arrêts de travail, aux licenciements, au chômage partiel, et au gel des embauches ainsi qu'aux reports et annulations de charges sociales. La masse salariale devrait connaître une baisse historique en 2020 de 9,7 %, 2 points de plus que prévu fin avril. Logiquement, la Sécurité sociale devrait bénéficier d'une compensation des annulations de charges sociales à hauteur de 3,5 milliards d'euros (restauration, tourisme, etc.). Le coût de ces exonérations sera pris en charge par le budget de l'État. Pour les reports, le Ministère des Comptes publics a pris en compte une provision de 5 milliards d'euros en prévision de l'étalement (autorisé sur 36 mois) du paiement des cotisations reportées de l'ensemble des entreprises. Le risque de non-recouvrement existe en raison des faillites d'entreprise à attendre dans les prochains mois.

Pour les dépenses, les crédits d'assurance-maladie (Ondam) augmenteraient de 8 milliards, soit une progression de 6,5 % au lieu de 2,45 %. Ce surcroît de dépenses est lié à l'achat de masques et autres fournitures urgentes. En revanche, les revalorisations salariales des personnels soignants en cours de négociation dans le cadre du « Ségur de la santé » ne sont pas incluses dans cette estimation.

L'État devrait enregistrer le déficit le plus élevé depuis 1945 en atteignant 220 milliards d'euros, la dette publique se rapprochant de 120 % fin 2020, contre 98 % fin 2019.



Cercle de l'Épargne – données INSEE



Cercle de l'Épargne – données Ministère des Comptes Publics

### L'Allemagne en mode relance toute

Même si la récession est en Allemagne moins forte que chez ses principaux partenaires (-2,2 % du PIB au 1<sup>er</sup> trimestre), le Gouvernement allemand a décidé de desserrer l'étreinte budgétaire pour favoriser la reprise et d'accepter une augmentation de la dette publique. L'Allemagne disposait de larges marges de manœuvre avant la crise. En 2019, l'excédent budgétaire s'était élevé de 13,5 milliards d'euros nets. Le Gouvernement disposait d'une cagnotte de plus 48 milliards d'euros.

Comme en 2008, l'Allemagne a eu recours au chômage partiel (12 millions, soit un nombre équivalent à celui enregistré en France), ce qui n'a pas empêché une hausse du nombre de demandeurs d'emploi, néanmoins inférieure à celle constatée en France. Le nombre de chômeurs en Allemagne a augmenté de 169 000 en mai après une augmentation de 308 000 en avril. Le taux de chômage est passé en quelques mois de 3,5 à 6,3 %.

La coalition au pouvoir a décidé de mettre en œuvre un plan de relance de 57 points qui concerne les entreprises et les ménages. Le plan porte sur 130 milliards d'euros s'ajoutant aux 1 100 milliards d'euros annoncés en mars. 80 milliards d'euros sont prévus pour les ménages et 50 pour les entreprises.

Un accent particulier est mis sur le numérique et les transports. Afin de favoriser la consommation, les taux de TVA passe de 19 à 16 % et de 7 à 5 % durant les six prochains mois. Le coût est évalué à 20 milliards d'euros. 11 milliards sont par ailleurs mobilisés pour abaisser la taxe EEG de soutien aux énergies renouvelables afin de réduire le coût de l'électricité qui est l'une des plus chère d'Europe. Les familles bénéficieront d'un bonus de 300 euros par enfant. Les entreprises feront l'objet d'allègements fiscaux.

50 milliards d'euros seront affectés aux investissements publics et au soutien à la recherche et l'innovation afin de moderniser et verdir l'économie allemande. Une enveloppe de 7 milliards est affectée pour le développement d'usines de production d'hydrogène dans le cadre d'une stratégie nationale en cours de finalisation dans ce domaine. 6,7 milliards seront mobilisés pour la promotion de la voiture électrique et de bornes de recharges. Les municipalités obtiendront de leur côté des aides pour faire face à la baisse de leurs recettes.

Le Ministre de l'Économie, Peter Altmaier, a indiqué que l'objectif que le gouvernement s'était assigné est d'avoir la capacité d'effacer les stigmates de la crise d'ici 2022.

### **La Russie à la recherche d'un nouveau modèle de développement**

Jeudi 4 juin, le nombre de personnes contaminées par la Covid-19 en Russie a atteint plus de 441 000. Celui des décès liés à ce virus était de 5 384. La Russie reste le troisième pays avec le plus de contaminations signalées dans le monde, derrière le Brésil et les États-Unis, mais le nombre de décès y est faible.

Depuis le milieu du mois de mai, l'épidémie semble refluer en particulier à Moscou qui a été particulièrement touchée en comptabilisant plus de la moitié des morts. Les autorités expliquent le nombre élevé de cas par une politique systématique de test, plus de 11,1 millions depuis le début de l'épidémie. Par ailleurs, dans les statistiques, seuls les décès dont la cause première est le Covid19 sont recensés quand la quasi-totalité des morts de personnes positives au nouveau coronavirus sont prises en compte dans d'autres pays.

Depuis le 11 mai, les activités économiques et de loisirs redémarrent en Russie. Au niveau politique, Vladimir Poutine a annoncé la tenue le 1<sup>er</sup> juillet d'un référendum d'adoption de la réforme constitutionnelle, vote qui avait été reporté à cause de l'épidémie.

L'économie russe a été particulièrement touchée par l'épidémie et par la chute du cours du pétrole. Le PIB a dû connaître une contraction de près de 10 % au deuxième trimestre après une faible augmentation au 1<sup>er</sup>. Pour l'ensemble de l'année, une diminution de 5 à 6 % est attendue. La division par deux du prix du baril réduit fortement les recettes de l'État et met en difficulté un des premiers secteurs économiques du pays.

Les autorités russes souhaitent profiter de la crise actuelle pour réduire la dépendance du pays au pétrole et au gaz. Vladimir Poutine a annoncé, au début du mois de juin, un plan de relance de 65 milliards d'euros. Ce montant apparaît faible au regard des sommes engagées en Europe ou aux États-Unis. Ce plan vise à soutenir les PME et les investissements notamment dans les infrastructures via des partenariats public-privé. Des mesures en faveur des exportations sont prévues. Les autorités souhaitent également réduire les importations. L'accent est mis sur le tourisme intérieur et sur l'innovation technologique. Le financement du plan n'a pas été encore mentionné. Un débat s'est ouvert sur l'utilisation des ressources du Fonds souverain doté d'au moins 130 milliards d'euros. La Russie bénéficie d'abondantes réserves de change alimentées par les excédents commerciaux de ces dernières années. La dette publique est faible, 15 % du PIB. Le solde budgétaire, positif en 2019, s'élevait à 1 % du PIB.

Le Gouvernement russe espère une stabilisation de la situation en 2021 et retrouver le niveau d'avant crise en 2022. L'évolution du prix du pétrole sera déterminante pour le retour à la normale. Il a accepté à contrecœur de participer au plan de réduction de la production avec les membres de l'OPEP portant sur 10 millions de baril jour. Avec le déconfinement, le prix du baril est orienté à la hausse. Il était proche de 40 dollars jeudi 4 juin. Pour la Russie, l'objectif est de retrouver un cours autour de 60 dollars.

## C'ETAIT DEJA HIER

### La consommation électrique, le juge de paix de la reprise

Deux semaines après le déconfinement, la consommation d'électricité n'a pas encore retrouvé son niveau d'avant crise. Selon les données communiquées par le gestionnaire de réseau RTE, la reprise est progressive. Pour la semaine du 18 mai, la consommation était inférieure de 8 % à celle observée dans les années passées à la même période (hors aléas climatiques). Néanmoins, elle est en progression par rapport à la semaine du 11 mai, durant laquelle elle était inférieure de 9 % à celle des années précédentes. Les restrictions de circulation, le maintien du télétravail et la fermeture des cafés et restaurants jusqu'au 2 juin n'ont pas aidé à relancer la consommation d'électricité.

Après avoir atteint une baisse de 25 % au plus fort de la crise, la consommation d'électricité dans l'industrie manufacturière est désormais à un niveau quasi comparable à la situation précédant la mise en place des mesures de confinement, a indiqué RTE. Dans les transports, en revanche, la consommation électrique n'est pas revenue à la normale, le nombre de trains en circulation restant nettement en-deçà de son niveau normal.

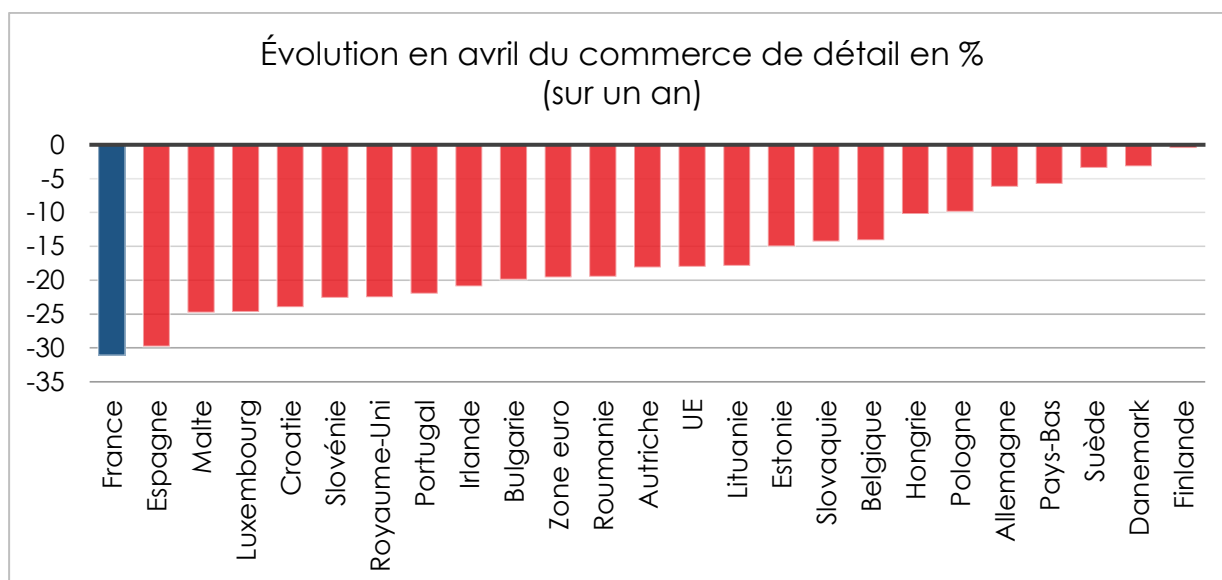
Par rapport à ses partenaires, la France détonne. La baisse de consommation y a été plus prononcée et la reprise est plus lente à se dessiner. En Allemagne, l'écart entre la production d'électricité à la fin du mois de mai et les années précédentes est de 4 points. Il est de 5 points en Espagne et de 7 points au Royaume-Uni. Ce retard n'est pas sans conséquence au niveau de l'emploi et des entreprises. RTE a souligné que lors de la crise de 2008 la France avait peiné à retrouver son niveau antérieur en raison de la faillite d'un grand nombre d'entreprises.

## En avril, effondrement des ventes de détail en Europe et surtout en France

Au sein de l'Union européenne, en avril, la France a connu la plus forte baisse des ventes de détail, -31 %. En moyenne, au sein de la zone euro, la baisse a été de 11,7 % et de 11,1 % au sein de l'Union européenne par rapport au mois de mars 2020, selon les estimations d'Eurostat. L'Espagne a également enregistré une forte baisse des ventes de détail, près de 30 %. Ces résultats sont la conséquence du confinement qui en France, comme en Espagne, a été important et a englobé le mois entier.

En avril, par rapport à mars, le volume des ventes du commerce de détail dans la zone euro a diminué de 27,7 % pour les carburants, de 17,0 % pour les produits non-alimentaires et de 5,5 % pour le secteur « alimentation, boissons et tabac ». En revanche, le volume du commerce de détail pour les ventes par correspondance et via Internet a augmenté de 10,9 % dans la zone euro.

Sur un an, le volume des ventes du commerce de détail dans la zone euro a diminué de 46,9 % pour les carburants et de 33,6 % pour les produits non-alimentaires, tandis que le volume a augmenté de 2,5 % pour le secteur « alimentation, boissons et tabac ».

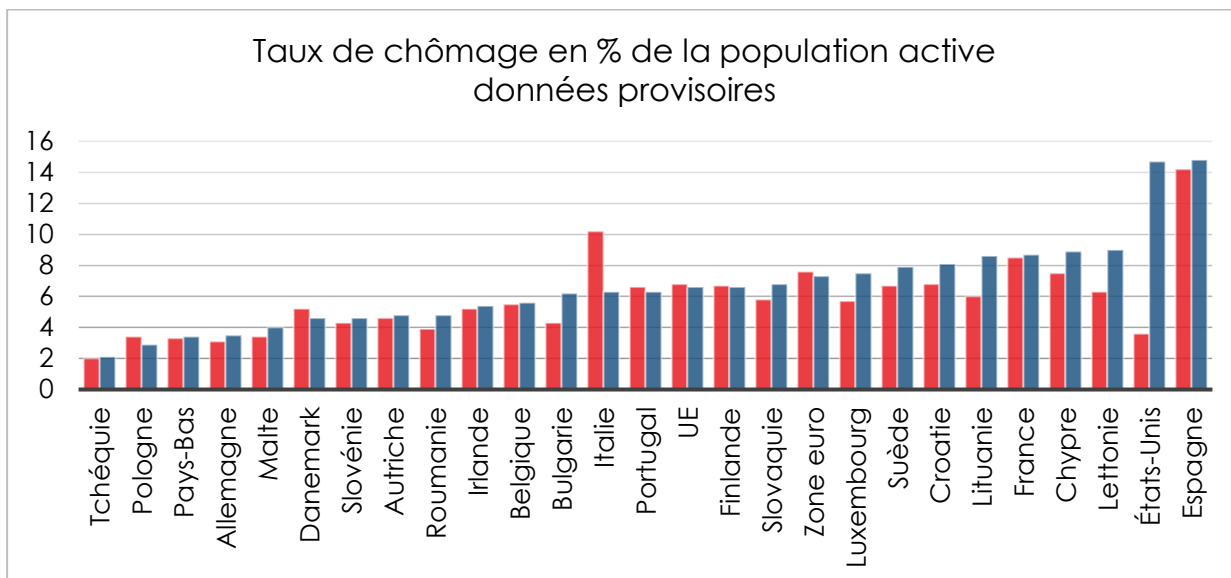


Cercle de l'Épargne – données Eurostat

## Chômage, entre deux eaux

En avril 2020, le deuxième mois pendant lequel les mesures de confinement liées au Covid-19 ont été mises en place par la plupart des États membres, le taux de chômage corrigé des variations saisonnières s'est établi à 7,3 % dans la zone euro, en hausse par rapport au taux de 7,1 % enregistré en mars. Dans l'Union, le taux de chômage s'est établi à 6,6 % en avril 2020, en hausse par rapport au taux de 6,4 % de mars 2020.

Les résultats du mois d'avril sont à appréhender avec précaution en raison des difficultés à recueillir des données dans certains pays. Par ailleurs, le recours au chômage partiel brouille la lecture des chiffres. Il conviendra d'attendre le mois de juin pour avoir une idée un peu plus précise de l'évolution du chômage au sein de l'Union. Le taux de chômage aux États-Unis a atteint 14,7 % au mois d'avril, le pays n'ayant pas opté pour le chômage partiel.



Source : Eurostat

## LE COIN DES TENDANCES

### La prise de pouvoir des digitales

L'indice Nasdaq qui réunit les plus grandes valeurs technologiques américaines ne connaît pas la crise. Il est supérieur de 7 % par rapport au niveau qu'il avait atteint à la fin de l'année 2019.

Les applications digitales ont été au cœur de la vie confinée qui a concerné la moitié de la population humaine entre le mois de mars et mai. Elles ont permis le maintien des liens avec l'extérieur et le télétravail. Elles ont suppléé l'absence d'activités culturelles. La consultation médicale à distance a connu réel essor. Le confinement a mis sur le devant de la scène des plateformes comme Teams, Slack, Klaxoon, Zoom ou encore House party. Ainsi, entre février et fin avril, le chiffre d'affaires de Zoom a augmenté de 169 % sur un an, à plus de 328 millions de dollars. Le nombre d'utilisateurs actifs mensuels est passé de 14 à 173 millions de la fin mars à fin mai, soit une hausse de 1 135 %.

Même si les pouvoirs publics ont conseillé de dégrader la qualité des transferts de données, en France, comme à l'étranger, les réseaux ont eu la capacité de gérer la progression du trafic. Le caractère décentralisé du réseau Internet a facilité l'absorption de cette hausse sans précédent. Par rapport à 2019, le trafic Internet a, en effet, augmenté de 30 % durant les deux mois du confinement.

La France s'est distinguée de ses partenaires par une demande de contenus en très forte progression (+63 % en mars et +86 % en avril) quand moyenne européenne a augmenté de 20 %. Le confinement strict, avec l'essor du télétravail, explique cette spécificité.

### La bonne tenue du e-commerce

Le confinement a, dans un premier temps, freiné les achats en ligne du fait des interrogations sur les capacités de distribution. La Banque de France a mesuré des baisses de ventes de 54 % pour l'habillement en mars, de 58 % pour les chaussures, et

même de 15 % pour l'alimentation. Jusqu'au 31 mars, les achats ont globalement baissé aussi sur Internet. Les ménages ont dans un premier temps vécu sur les stocks, ce qui les a conduits à ne pas réaliser d'achats de la mi-mars à début avril. Le confinement a, au début, certainement généré un effet de stupeur dissuadant les ménages d'acheter. À partir du début avril, une hausse est constatée ; elle a été, par exemple, de 14 % pour le textile.

Les produits techniques ont été les grands gagnants de la vente en ligne. Avec les cours en ligne et le télétravail, les ménages se sont équipés en ordinateurs et en matériel de bureautique. La vente de produits informatiques a ainsi progressé de 46 % en avril. Les articles de sport et de bricolage ont connu une augmentation de 20 %. L'hygiène-beauté a connu une augmentation de ses ventes en ligne de 72 %. En revanche, les ventes de meubles et de décoration terminent la période du confinement en baisse de 6 %. Ils ont souffert de leur caractère non essentiel. Des enseignes comme Fnac, Boulanger ou Décathlon ont plus que doublé leurs ventes en ligne. Amazon n'a gagné que 4 %, pénalisé par la fermeture de ses entrepôts et la polémique qui s'en est suivie.

Dans tous les pays, les achats en ligne ont progressé en fin de confinement. L'augmentation la plus forte a été enregistrée au Royaume-Uni. Ce pays est celui qui compte le plus de personnes ayant un compte pour des achats d'épicerie, plus de 62 %. Avec la crise sanitaire, ce taux a progressé de 15 points. À Londres, 71 % de la population a recours à ce type de service avec livraison à domicile ; 37 % des personnes ont créé un compte depuis la crise. Cela souligne l'augmentation de l'utilisation des achats en ligne, en particulier dans la capitale.

Après une phase d'attentisme, le secteur de la restauration a développé des offres en ligne en liaison avec les plateformes de livraison à domicile (Uber Eats ou Deliveroo). 5 % des ménages ont ouvert un compte en ligne pour se faire livrer des repas. Le taux de couverture du territoire pour ce type de service reste encore limité mais il devrait s'améliorer dans les prochains mois.

En 2020, les ventes en ligne dépasseront sans problème celles enregistrées en 2019. Elles avaient atteint plus de 100 milliards d'euros contre 92 milliards d'euros en 2018. La part de marché des achats en ligne s'élevait à 9,5 % en 2019 et devrait donc dépasser 10 % cette année. La France rattrape son retard sur les pays d'Europe du Nord et sur le Royaume-Uni. Près de 40 millions de Français effectuent chaque année des achats en ligne. La proportion des plus de 65 ans continue à augmenter. Parmi les personnes connectées, le taux d'achat atteint 87 %. Le recours au smartphone pour effectuer des achats est de plus en plus fréquent. Dans les premiers mois de 2020, un tiers des acheteurs en ligne auraient utilisé leur smartphone pour réaliser une commande contre 25 % en 2018 (source FEVAD).

Au niveau du divertissement, le streaming et les jeux vidéo en ligne poursuivent leur ascension. Ils sont aidés par le déploiement de la fibre. Ils devaient également être les principaux gagnants de la 5G qui devrait encore plus déporter la consommation en ligne vers le smartphone. La consultation des réseaux sociaux a, de son côté, durant les mois de confinement logiquement augmenté. Le taux d'utilisation a progressé de 121 % en mars et de 155 % en avril.

En France, le canal de la distribution en ligne devrait s'arroger assez rapidement 15 % des ventes de détail. La crise du Coronavirus ne fait qu'accélérer une tendance en cours. Les centres commerciaux périphériques ne disposant que d'une attractivité



moyenne ainsi que des commerces à faible image de marque devraient enregistrer une baisse de leurs chiffres d'affaires. L'évolution de la demande sur Internet n'a pas été linéaire. Durant la première partie du confinement, les vidéos à la demande et les jeux ont été plébiscités avant de connaître une légère diminution. Les Français se sont lassés ou ont épuisé les films à regarder. La rupture est intervenue dans la deuxième quinzaine d'avril. La musique en streaming n'a pas profité de la crise pour se développer. Elle est avant tout écoutée durant les transports. Les consommateurs de musique se sont reportés sur les chaînes de vidéos en ligne comme YouTube. Les artistes l'ont bien compris et ont multiplié les concerts à domicile.

### **Les collectivités locales entre crise et reprise**

La crise du Covid-19 a mis un terme au processus d'amélioration des comptes des collectivités locales. Depuis le mois de mars, les communes, les intercommunalités, les départements et les régions ont été confrontés à une contraction de leurs recettes et à une augmentation de leurs charges comme un certain nombre d'autres acteurs, Etat, régimes sociaux, assureurs. Avec le déconfinement, les collectivités locales entendent être des acteurs de la reprise et cela d'autant plus qu'au mois de mars de l'année prochaine sont prévues les élections départementales et régionales.

### **Une amélioration des comptes sur fonds de réduction des dépenses d'investissement**

En 2019, les dépenses des collectivités locales ont progressé moins vite que leurs recettes. Ces dernières ont profité du nombre élevé des transactions immobilières, de la revalorisation des bases et de la stabilisation des dotations de l'Etat. Par ailleurs, en fin de mandat, les élus locaux diminuent traditionnellement leurs dépenses d'investissement. Les collectivités disposent ainsi d'une capacité d'autofinancement record en 2019 de 39,4 milliards d'euros. Mais la situation financière des collectivités locales n'est pas homogène. Les départements enregistrent plus de difficultés du fait de la progression constante des dépenses sociales et de la moindre élasticité de leurs recettes. De nombreuses communes rencontrent des difficultés de manière structurelle. Selon l'Observatoire des finances et de la gestion publique locales (OFGL), en 2018, 17,4 % des communes présentaient une épargne nette négative, soit la même proportion qu'en 2014.

Les dépenses d'équipement ont servi de variables d'ajustement. Les contraintes financières imposées depuis une dizaine d'années ont ainsi conduit les communes et les intercommunalités à diminuer leurs investissements. La baisse atteint 16 milliards d'euros entre 2014 et 2019 selon une étude de la Banque des territoires et de l'Association des maires de France (AMF).

### **Les conséquences encore difficilement mesurables de la crise sanitaire sur les finances locales**

Avec la crise sanitaire, certaines collectivités pourraient être confrontées à un problème d'équilibre budgétaire dès 2020, et plus probablement 2021 ou 2022. De Bercy aux associations d'élus, en passant par le Parlement et les experts, les estimations chiffrées varient fortement, de 5 à 20 milliards d'euros. Chargé par le gouvernement d'une mission sur l'impact de la crise sur les finances locales, le président de la délégation aux collectivités territoriales et à la décentralisation de l'Assemblée nationale, Jean-

René Cazeneuve, estime que les collectivités dans leur ensemble devraient voir leurs recettes diminuer d'environ 7,5 milliards d'euros en 2020.

Toutes ne seront pas impactées de la même manière :

- 3,2 milliards d'euros pour le bloc communal avec la fermeture des services publics locaux entraînant une baisse des recettes tarifaires (8 % de leurs recettes de fonctionnement), la diminution de la contribution sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) et de la contribution foncière des entreprises (CFE) ;
- 3,4 milliards d'euros pour les départements avec une chute des droits de mutations à titre onéreux (DMTO) et de la CVAE ;
- 0,9 milliard d'€ pour les régions avec les pertes de TVA (même s'il existe un mécanisme de garantie), de la CVAE et de taxe intérieure de consommation sur les produits énergétiques (TICPE).

Les collectivités locales ont, par ailleurs, engagé des dépenses pour faire face à la crise sanitaire (achats de masques de protection et autres équipements médicaux, accueil des enfants du personnel soignant dans les écoles par les agents territoriaux spécialisés des écoles maternelles, mesures sanitaires pour la réouverture des écoles), économique (aides aux entreprises complémentaires au fonds de solidarité avec les TPE et les indépendants, etc.), et sociale (notamment le RSA pour les départements). A la différence du secteur privé, les collectivités locales n'ont pas pu placer une partie de leur personnel en chômage partiel.

Les effets de la crise sur les finances locales seront certainement plus marqués en 2021 du fait notamment du décalage d'une année de la perception de certains impôts et de l'engagement dans le temps de certaines dépenses.

### **4,5 milliards d'euros de mesures d'urgence**

Dès la fin du mois de mai, le Gouvernement a annoncé un plan de soutien afin de venir en aide aux collectivités locales portant sur 4,5 milliards d'euros. Les mesures d'urgence de ce plan seront intégrées dans le troisième projet de loi de finances rectificative présenté au conseil des ministres du 10 juin prochain. Parmi les mesures figurent :

- une enveloppe de 2,7 milliards d'euros pour permettre aux départements de faire face à la baisse des droits de mutation et qui prendra la forme d'avances sur trois ans et dans la limite de la perte estimée entre 2020 et la moyenne des trois années précédentes ;
- une clause de sauvegarde pour les recettes fiscales et domaniales du bloc communal (droits de terrasses, de stationnement, etc.), mécanisme de compensation évalué à 750 millions d'euros. 12 000 à 13 500 communes seraient concernées et les pertes de recettes intégralement compensées par l'État si celles-ci sont inférieures à la moyenne de leurs trois derniers budgets. Cela concerne en particulier les communes touristiques dépendantes des taxes de séjour ou des « taxes casino ». L'État compensera par ailleurs à hauteur de 110 millions les baisses de recettes pour les communes d'Outre-mer, très dépendantes de l'octroi de mer (taxe sur les produits importés qui peut parfois représenter jusqu'à 60 % des recettes d'une commune) et de la taxe sur les carburants, et de 40 à 50 millions d'euros les pertes des régions ultramarines ;

- une augmentation de la dotation de soutien à l'investissement local (DSIL), qui passera de 0,6 à 1,6 milliard d'euros pour encourager les investissements des communes vers les secteurs de la transition énergétique et de la santé.

Les collectivités locales pourront lisser sur trois ans les dépenses spécifiques liées à la crise covid-19 qui seront inscrites dans un budget annexe.

Le gouvernement a clairement indiqué qu'il n'était pas envisagé de compenser l'intégralité des dépenses des collectivités liées à la crise, soulignant que la fermeture de services avait aussi généré des économies et que l'Etat assurait 50 % du coût des masques commandés par les collectivités après le 13 avril.

### **En attendant la loi de finances pour 2021**

Dans l'ensemble, les responsables des communes et des intercommunalités se sont déclarées plutôt satisfaits par ces mesures d'urgence. Les exécutifs des départements soulignent qu'ils devront faire face à une forte augmentation des dépenses sociales. Pour 2021 et 2022, l'augmentation du nombre de bénéficiaires du RSA est estimée à +5 %. Cette situation pourrait provoquer le retour de la question de la renationalisation du RSA. Les régions, elles, ne sont pas prises en compte dans ce plan d'urgence. Le gouvernement a considéré qu'elles bénéficient déjà d'une garantie d'un socle de ressources pour la fraction du produit de la TVA qui leur est transférée chaque mois depuis 2018 en remplacement de la dotation globale de fonctionnement. Les Régions peuvent également comptabiliser leurs participations au fonds national de solidarité pour les TPE comme des dépenses d'investissement, leur permettant de libérer des marges de manœuvre financières en vue du plan de relance auquel elles souhaitent prendre une part active. L'Association des Régions de France a indiqué qu'elle redoutait une baisse de -21 milliards d'euros de leurs investissements d'ici à 2026 s'il n'y a pas de garantie sur la CVAE et la TICPE.

Le gouvernement a précisé que le chiffrage des mesures d'urgence est provisoire et sera affiné dans le projet de loi de finances 2021 en fonction de la reprise économique et des rentrées fiscales des collectivités cette année.

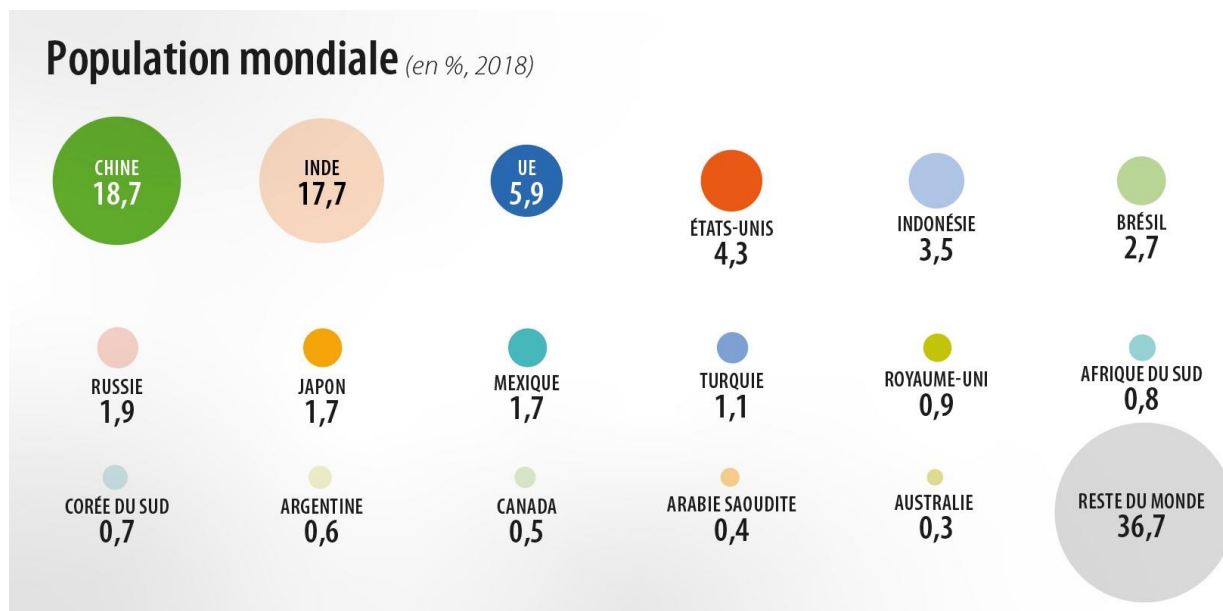
## LE COIN DES GRAPHIQUES

### L'Union européenne, une puissance économique de premier rang au sein du G20

En 2018, l'Union européenne comptait 450 millions d'habitants, venant ainsi en troisième position parmi les pays du G20. Elle représentait 5,9 % de la population mondiale. Au sein du G20, la Chine demeure l'État le plus peuplé (18,7 % de la population mondiale) devant l'Inde (17,7 %). Les États-Unis se classent 3<sup>e</sup> (4,3 %) devant l'Indonésie (3,5 %) et le Brésil (2,7 %). Avec l'Union européenne, ces pays représentaient près des deux tiers de la population mondiale.

Le nombre moyen de naissances par femme dans l'Union s'établissait à 1,56 en 2017. Il s'agissait du quatrième taux le plus faible parmi les membres du G20, dépassant seulement ceux du Canada (1,50), du Japon (1,43) et de la Corée du Sud (1,05). Les taux de fécondité les plus élevés ont été relevés en Afrique du Sud (2,43 naissances par femme, ce qui était également le taux moyen au niveau mondial). Parmi les pays du G20 ayant de fort taux de fécondité figurent l'Arabie saoudite (2,37), l'Indonésie (2,34) l'Argentine (2,28) et l'Inde (2,24).

Trois-quarts de la population de l'Union européenne vivait dans une zone urbaine en 2018, une part considérablement supérieure à la moyenne mondiale qui est de 55 %. Toutefois, dans onze pays du G20 non-membres de l'Union, la proportion de la population vivant dans des zones urbaines était supérieure. Cette part dépassait 90 % en Argentine et au Japon (92 % chacun), tandis que l'Inde affichait de loin la proportion la moins élevée, avec un peu plus d'un tiers (34 %) de la population vivant dans des zones urbaines.



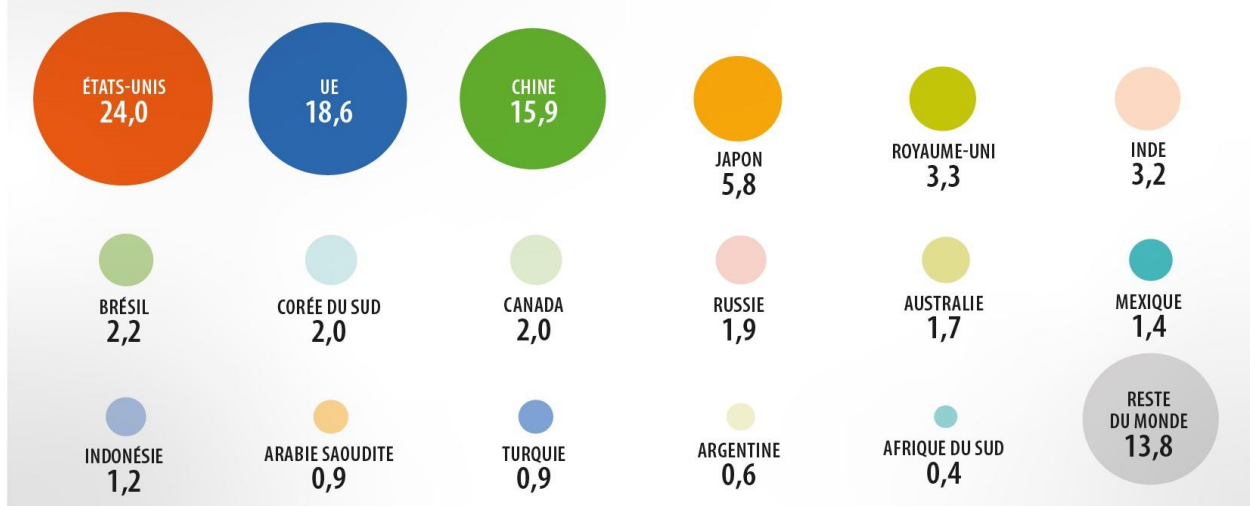
[ec.europa.eu/eurostat](http://ec.europa.eu/eurostat) 

### L'UE est le deuxième contributeur au PIB mondial après les États-Unis

Avec un peu moins de 6 % de la population mondiale, l'Union a généré, en 2018, 18,6 % du PIB mondial. Elle n'est précédée que par les États-Unis (24,0 %) et devance la Chine (15,9 %). En dix ans, le poids relatif de l'Union a diminué de 7 points quand celui de la Chine a augmenté de 8,7 points. La part de l'Inde dans le PIB mondial a

également augmenté. L'Inde est passé de la 9<sup>e</sup> à la 6<sup>e</sup> place de 2008 à 2018. Le poids de son PIB au niveau mondial (3,2 %) est proche de celui du Royaume-Uni (3,3 %). Les membres du G20 ont généré 86,2 % du PIB mondial en 2018.

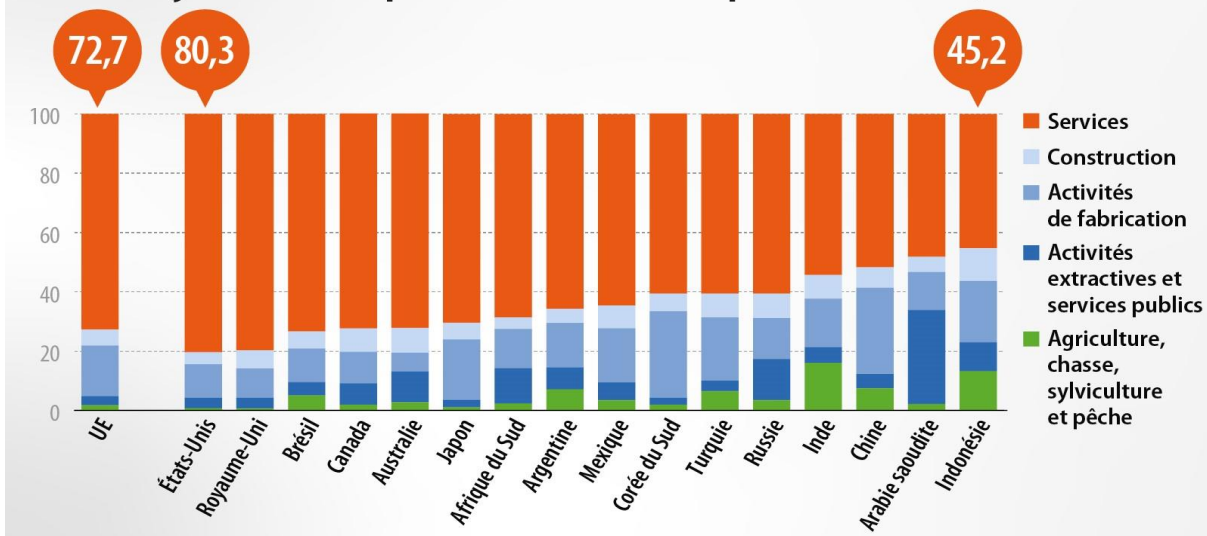
### PIB mondial (en %, 2018)



[ec.europa.eu/eurostat](http://ec.europa.eu/eurostat) 

En 2018, les services ont généré près de 73 % de la valeur ajoutée brute totale de l'économie de l'Union européenne. Aux États-Unis et au Royaume-Uni, ce taux est de 80 %. Il est également de 73 % au Brésil. Les services représentaient l'activité la plus importante aussi dans tous les autres pays du G20, générant plus de la moitié de la valeur ajoutée brute totale, à l'exception de l'Arabie saoudite (48 %) et de l'Indonésie (45 %).

### Valeur ajoutée brute par activité économique (en % de la valeur ajoutée brute totale, 2018)



[ec.europa.eu/eurostat](http://ec.europa.eu/eurostat) 

## LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE

### DIMANCHE 14 JUIN

Au **Royaume-Uni**, les **prix des maisons** du mois de mai seront connus.

En **Chine**, il faudra suivre les résultats **des exportations** de juin.

### LUNDI 15 JUIN

En **France**, l'INSEE publiera les résultats du **climat des affaires** en juin.

En **Italie**, il faudra suivre les résultats des **ventes industrielles** en avril et l'**indice des prix à la consommation** en mai.

Eurostat publiera pour la **zone euro et l'Union Européenne** les chiffres de la **balance commerciale** constatée en avril.

Aux **États-Unis**, la **FED de New York** présentera le résultat de l'**indice manufacturier** pour le mois de juin.

En **Chine**, seront communiqués pour le mois d'avril les résultats de l'investissement urbain en avril ainsi que l'**indice des prix des maisons**, la **production industrielle**, et les **ventes au détail** du mois de mai.

Au **Japon**, il faudra être attentif au résultat de l'**indice de l'industrie tertiaire** du mois d'avril.

### MARDI 16 JUIN

En **Allemagne**, il faudra suivre les résultats de l'**enquête ZEW sur la situation courante** et le **sentiment économique** en juin. Seront par ailleurs publiés les résultats de l'**indice des prix à la consommation** ainsi que l'**indice harmonisé des prix à la consommation** du mois de mai.

**Réunion de la Banque du Japon** avec une **décision sur les taux** attendue.

Au **Royaume-Uni**, seront communiqués, le **taux de chômage** en mai et au premier trimestre 2020 (au sens du BIT), ainsi que le **niveau des salaires servis** au premier trimestre.

Pour la **zone euro et dans l'Union européenne**, Eurostat publiera les éléments statistiques relatives à l'évolution du **coût du travail** au premier trimestre 2020. Seront par ailleurs communiqués pour les deux zones les résultats de l'**enquête ZEW – Sentiment économique au titre des perspectives économiques** attendues pour le mois de juin.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre les résultats des **ventes au détail**, le **taux d'utilisation des capacités de production** et la **production industrielle** pour le mois de mai, l'**indice Redbook** au 12 juin, ainsi que l'**indice NAHB du marché immobilier** du mois de juin.

Au **Japon**, paraîtront les résultats des **importations**, des **exportations** et de la **balance totale du commerce** de marchandise du mois de mai.

### **MERCREDI 17 JUIN**

Au **Royaume-Uni**, les résultats de l'**indice des prix à la consommation** et de l'**indice des prix de détail** seront connus pour le mois de mai. Seront également présentés l'**indice des prix à la production** et l'**indice des prix des maisons pour le mois de mai**.

En **Allemagne** il faudra également suivre les résultats de l'**indice des prix à la production** du mois de mai.

En Italie, seront présentés les résultats des **commandes industrielles**, des **ventes industrielles** enregistrées en avril.

En **zone euro** et dans l'**ensemble des pays membres de l'Union européenne**, seront présentés l'évolution de l'**indice des prix à la consommation** en mai et les résultats de la **production désaisonnalisée de la construction** en avril

Aux **États-Unis**, seront communiqués les chiffres des **nouveaux contrats hypothécaires**, l'évolution du nombre de **permis de construire** et de **mise en chantier** enregistrés en mai.

### **JEUDI 18 JUIN**

**Réunion du Conseil européen ( 1<sup>er</sup> jour)**

Au **Royaume-Uni**, la **Banque d'Angleterre** se réunit avec à l'ordre du jour une **décision sur les taux** à prendre. Il faudra suivre les résultats des **ventes de détail** et de la **balance commerciale** pour le mois de mai.

En **Italie**, l'institut statistique national publiera les résultats de la **balance commerciale** constatés en avril.

Aux **États-Unis**, seront communiqués les résultats de l'**enquête de la FED de Philadelphie pour le secteur manufacturier** du mois de juin.

### **VENDREDI 19 JUIN**

**Réunion du Conseil européen (2<sup>e</sup> jour)**

Le résultat de l'**indice des prix de gros** en **Allemagne** sera communiqué pour le mois de mai.

En **Italie**, les statistiques permettant de mesurer la **confiance des entreprises** de juin seront publiées.

Aux **États-Unis** il faudra être attentif aux résultats de la **balance courante** du premier trimestre 2020 et au **décompte des forages pétrolier US Baker Hughes**.

Au **Royaume-Uni**, seront communiqués les résultats **des emprunts nets du secteur public** en mai ainsi que le **bulletin trimestriel de la Banque d'Angleterre** retraçant l'évolution du marché et les opérations de la politique monétaire au deuxième trimestre....

### **LUNDI 22 JUIN**

Publication, en **France**, des résultats de l'enquête « **Confiances des consommateurs** » du mois de juin par l'INSEE.

La Commission européenne publiera également, pour l'**Union Européenne**, le résultat de prévisionnel pour le mois de juin de **l'indicateur avancé sur la confiance des consommateurs**.

Réunion de la **Banque populaire de Chine** avec **décision sur les taux** à l'ordre du jour.

Aux **États-Unis**, seront communiqués, pour le mois de mois, **l'indice de l'activité nationale de la Fed de Chicago** et les **ventes de maisons existantes** en mai.

En **Allemagne**, la **Bundesbank** publiera son **rapport mensuel** dans lequel la banque centrale analyse **les conditions économiques actuelles et futures** du pays.

Au **Royaume-Uni**, sera publiée **l'enquête sur les tendances industrielles-commandes** de juin.

### **MARDI 23 JUIN**

En **France**, en **Allemagne**, au **Royaume-Uni**, pour l'ensemble de l'**Union européenne**, pour le Japon et les Etats-Unis, il faudra suivre la publication **des indices PMI - %Markit manufacturier, service et composite** de juin.

Au **Japon**, il faudra également regarder l'évolution des **prix des services aux entreprises** en mai, et les **projections économiques** qui seront publiées par la banque centrale japonaise.

Aux **États-Unis**, il faudra également suivre les données publiées par la **Fed de Richmond sur l'indice Manufacturier** en juin ainsi que les **résultats mensuels des ventes de maisons** en mai.

### **MERCREDI 24 JUIN**

En **zone euro**, **réunion de la BCE** sans lien avec la politique monétaire.

En **Allemagne**, un éclairage sur le climat des affaires et la conjoncture économique dans le pays sera apporté avec la publication des **IFO-Indice du climat des affaires, IFO-Estimation courante** et **IFO-Perspectives** pour le mois de juin.

Aux **États-Unis**, l'évolution de **l'indice des prix des maisons** du mois d'avril sera publiée.



Au **Royaume-Uni**, il faudra consulter le **rapport sur l'inflation** publié par le Comité du Trésor, un organe nommé par la Chambre des Communes pour examiner les dépenses, l'Administration et la politique, y compris la Banque d'Angleterre et l'Autorité des services financiers.

#### **JEUDI 25 JUIN**

La **Commission européenne** publiera pour le mois de juin le résultat de **l'indicateur du sentiment des services** qui mesure le climat des affaires dans le secteur des services.

Aux **États-Unis**, sera publié le **PIB annualisé** au premier trimestre 2020. Seront par ailleurs communiqués les **dépenses personnelles des consommateurs – indice des prix** au premier trimestre. Il faudra également suivre les résultats détaillés des **commandes de biens durables**, les **stocks de gros** et la **balance commerciale des marchandises** du mois de mai.

Au **Japon** sera publié le résultat de **l'indice de la production tous secteurs industriels** en avril. Seront par ailleurs communiqués les résultats de **l'indice des prix à la consommation** de juin.

#### **VENDREDI 26 JUIN**

En **Italie**, sera présenté le résultat du **déficit public en pourcentage de PIB** sur le premier trimestre 2020 ainsi que le niveau de la **confiance des consommateurs** de juin.

La BCE présentera pour la **zone euro**, **l'évolution des prêts privés** ainsi que **l'indicateur masse monétaire M3** sur le mois de mai.

Aux **États-Unis**, il faudra être attentif aux résultats des **dépenses personnelles de consommation** et aux **dépenses de consommation personnelle** en mai, ainsi qu'à l'évolution de **l'indice de confiance des consommateurs Reuters/Michigan** de juin.

## 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 % - avril. 2020</i>	0,4	0,8	0,1	-0,7	0,3
<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 2019</i>	<b>-2,3</b>	+1,9	-2,2	-2,5	-0,6
<b>Dettes publiques</b> <i>En % du PIB 2019</i>	<b>98,1</b>	59,8	134,8	95,5	84,1
<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  
Domaine de Lorello – 20166 Porticcio  
Tél. : 01 76 60 85 39 • 06 03 84 70 36

**ABONNEMENT**

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

**Conditions tarifaires**

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

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

**Mode de paiement**

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

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

**Adresse de facturation**

Nom .....

Prénom .....

Fonction : .....

Organisme : .....

Adresse : .....

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

Tél. : .....

E-mail : .....