

L'édito de la semaine

- Immobilier, toutes les vérités sont-elles bonnes à dire ?

Le Coin de l'épargne

- Le CAC 40 met fin à trois semaines de disette
- Politique monétaire, stabilité des taux aux États-Unis, hausse en zone euro
- Le tableau de la semaine des marchés financiers
- Les Français épargnent malgré et à cause de l'inflation
- La French Tech française toujours en pointe

Le Coin de l'économie

- Faudra-t-il travailler plus pour décarboner ?
- Chômage, structurel ou keynésien ?
- Épargne, divergence de part et d'autre de l'Atlantique !

D'hier à demain

- Domotique et objets connectés, encore des marges de progression
- Mortalité infantile : la France en-dessous de la moyenne européenne
- Délais de paiement, des coûts de trésorerie élevés pour les PME françaises
- Inflation, baisse confirmée en mai
- France, une croissance contrainte

Le Coin des tendances

- La monnaie digitale -a-t-elle un avenir ?
- Les écoles privées, lieu d'excellence et de convoitises
- La Panne de la productivité, un changement de monde

Le Coin des graphiques

- La réunion en ligne, une pratique de plus en plus courante pour les entreprises européennes
- Réduction limitée des émissions des gaz à effet de serre en 2022 en Europe

Le Coin de l'agenda économique

Le Coin des statistiques



Immobilier, toutes les vérités sont-elles bonnes à dire ?

À en croire de nombreux professionnels et experts du secteur, l'immobilier serait au bord du gouffre. Certains prédisent que les taux d'intérêts à l'habitat atteindront 5 % en 2024, provoquant un cataclysme sans précédent. D'autres annoncent des centaines de milliers de licenciements dans le bâtiment et dans les métiers connexes. Comme sur bien des sujets, l'émotionnel prend bien souvent le pas sur la raison. Peut-être à dessein... Pour certains, l'obtention de quelques subsides ne justifie-t-elle pas bien quelques arrangements avec la vérité ? Qui ne se plaint pas n'obtient rien !

Au mois d'avril dernier, selon la Banque de France, le taux moyen des crédits à l'habitat pour les ménages s'élevait à 2,73 %, soit bien plus que le 1,1 % du mois de décembre 2021. Mais entre-temps l'inflation est passée de 0 à 6 %. La période 2015/2021 était exceptionnelle, hors norme. La Banque Centrale Européenne a mis en œuvre une politique monétaire dite non-conventionnelle afin d'éviter la déflation. Avant la survenue de la crise grecque, le taux moyen des crédits à l'habitat s'élevait à 4,09 %. Un peu plus loin en arrière, en 2000, ce taux était de 6 %. Que ce soit en 2000, 2012 ou 2021, l'inflation ne dépassait pas 2 %. Les taux d'intérêt réels étaient positifs quand ils sont négatifs de plus de trois points aujourd'hui.

Les taux bas jouent le rôle d'une drogue entraînant un fort effet d'accoutumance. Toute progression des taux est ressentie comme un coup de couteau. L'anomalie n'est pas celle que l'on croie, les taux d'aujourd'hui, au regard de l'histoire, ne sont pas excessivement élevés ; en revanche, les taux de la période 2016/2021 étaient anormalement bas. Contrairement aux idées reçues, ces derniers n'ont pas favorisé l'immobilier. Ils ont, au contraire, perverti le marché en provoquant une hausse inconsidérée des prix. A défaut du rendement sur le marché obligataire, les investisseurs se sont rapatriés sur celui de la pierre et des actions. En moins d'une génération, la valeur des logements a doublé, en totale déconnexion de leur rendement locatif et de la croissance économique. Ce phénomène a accru les inégalités patrimoniales. Le taux de possession de la résidence principale qui augmentait progressivement depuis les années 1960 s'est stabilisé ces dix dernières années à 58 %. Les primo-accédants se font plus rares, le prix jouant le rôle d'une barrière difficilement franchissable. A contrario, durant les années 1970 et 1980, de nombreux Français ont pu accéder à la propriété tout en supportant des taux d'intérêt élevés quand l'inflation rognait le montant des remboursements du capital des emprunts.

En 2023, la hausse des taux d'intérêt joue le rôle d'une double peine tant que les prix ne sont pas ajustés à la baisse. Il faut l'avouer, l'immobilier est trop cher au vu des revenus des ménages. Dans le passé, entre 1990 et 1992, la hausse des taux dans un marché spéculatif avait provoqué un krach, avec une contraction des prix de l'immobilier de 40 % à Paris. Pour mémoire, en 1992, les taux dépassaient 9 %. Depuis l'engagement du processus de revalorisation des taux par la BCE durant l'été 2022, en rythme annuel, les prix des logements ont continué à augmenter pour l'ensemble de la France. Ils sont, en revanche, en baisse pour Paris mais de 2 % seulement. Aux États-Unis comme au Royaume-Uni, la baisse des prix est beaucoup plus marquée. En France, les propriétaires ne sont pas encore disposés à accepter de faire un trait sur



leurs plus-values. Ils sont aidés en cela par la faiblesse de la construction et par une demande de logements élevée sur certains territoires. La pénurie de logements implicitement organisée favorise le maintien de prix élevés. L'essor des locations saisonnières au sein des grandes agglomérations et sur les lieux touristiques génère un effet d'éviction. Les propriétaires privilégient ce type de locations qui disposent d'un formalisme simplifié, bénéficient d'un régime fiscal incitatif, et échappent à l'encadrement des loyers. En l'état actuel du droit, il est plus rentable d'être sur les plateformes de locations saisonnières en ligne que d'avoir un locataire régulier. Un alignement des régimes de location contribuerait à rétablir une équité au sein du marché de location et permettrait d'assainir le marché, en particulier pour les petites surfaces.

La remontée des taux est certes une explication mais n'est ni la seule ni la principale. La crise immobilière actuelle est avant tout celle de la construction. La rareté du foncier en lien avec la volonté des pouvoirs publics de limiter l'artificialisation des sols limite l'octroi des permis de construire. La faible industrialisation du processus de construction en France renchérit les coûts et empêche de nombreux Français d'accéder à la propriété. Une libération du foncier et une modernisation de la filière du bâtiment se révéleraient plus efficaces que tous les dispositifs mis en œuvre depuis trente ans par les pouvoirs publics et qui n'ont jamais permis de résoudre la crise du logement.

Philippe Crevel

LE COIN DES ÉPARGNANTS

Le CAC 40 met fin à trois semaines de disette

Cette semaine, le CAC 40 a gagné 2,43 %, dont 1,34 % vendredi 16 juin, mettant fin à trois semaines consécutives de repli. Les autres grands indices sont également en hausse ces cinq derniers jours. Les investisseurs n'ont pas surréagi à la hausse des taux de la BCE ni aux annonces de la FED laissant entrevoir également de nouvelles augmentations de taux. En revanche, ils anticipent l'annonce d'un plan de relance en Chine. Cet espoir a profité au secteur du luxe (Kering, Hermès, L'Oréal et LVMH).

Avec le relèvement des taux directeurs par la BCE, l'euro s'est apprécié face au dollar, les taux des obligations souveraines étant en légère progression. Les investisseurs avaient largement anticipé les décisions des banques centrales.

Politique monétaire, stabilité des taux aux États-Unis, hausse en zone euro

La FED tempore

Après dix augmentations successives de ses taux directeurs, la Réserve fédérale américaine (FED) a décidé, mercredi 14 juin, de les maintenir dans une fourchette comprise entre 5 % et 5,25 %. Cette pause était largement anticipée par les investisseurs. Cette stabilisation ne signifie pas que la FED se résigne à ne plus les augmenter dans le futur.



Cette décision de la FED s'inscrit dans le contexte de léger recul de l'indice des prix. Au mois de mai, celui-ci est revenu à 4 % sur un an, quand il avait atteint un record de 9,1 % en juillet 2022. Malgré tout, hors énergie et alimentation, le taux d'inflation annuel reste de 5,3 %, c'est-à-dire un niveau bien supérieur à la cible de 2 % voulue par la FED. Il n'est donc pas impossible que, d'ici à la fin de 2023, la banque centrale relève de nouveau ses taux à deux reprises pour atteindre la fourchette 5,5 %-5,75 %. La bonne tenue de l'emploi est un des facteurs pouvant justifier de nouvelles hausses de taux. L'économie américaine reste dynamique et la FED n'entend pas réitérer les erreurs des années 1970, quand elle avait assoupli trop rapidement sa politique monétaire. Au niveau des prévisions économiques, la FED prévoit désormais une croissance d'1 % pour les États-Unis en 2023, contre 0,4 % initialement prévu en mars. Elle table sur un taux de chômage annuel de 4,1 % (contre 4,5 % prévu en mars) et une inflation hors énergie et alimentation de 3,9 % (contre 3,6 % en mars). Ces prévisions confortent l'idée d'un atterrissage en douceur de l'économie américaine.

La BCE poursuit son programme de relèvement de ses taux directeurs

Jeudi 15 juin, la BCE a relevé ses taux directeurs pour la huitième fois. La hausse d'un quart de point était attendue. Le taux de dépôt est passé à 3,5 %, le taux de refinancement à 4 % et celui de la facilité de prêt marginal à 4,25 %. Le taux de dépôt évolue désormais à son plus haut niveau depuis mai 2001.

Lors de la conférence de presse, Christine Lagarde a souligné que cette augmentation se justifiait par l'absence de signes clairs concernant l'inflation sous-jacente (hors prix de l'énergie et de l'alimentation). Elle s'est inquiétée des effets des hausses de salaires en cours. Celle-ci atteint désormais 4,6 % en rythme annuel. À ce titre, la BCE a relevé ses anticipations d'inflation sous-jacente pour 2023 et 2024. Elles sont passées respectivement de 4,6 % et 2,5 % à 5,1 % et 3 %. Les prévisions portant sur la croissance européenne ont été revues à la baisse pour notamment prendre en compte le fait que la zone euro est entrée en légère récession. La croissance en 2023 serait de 0,9 % pour la zone euro. Elle passerait à 1,5 % en 2024 et 1,6 % en 2025. Dans ce contexte, Christine Lagarde a indiqué que l'heure n'était pas à la pause.

La BCE a confirmé l'arrêt définitif des réinvestissements dans le cadre de son principal programme d'achat d'actifs (Asset purchase programme ou APP). Les obligations de son portefeuille arrivant à maturité ne donneront plus lieu à des rachats de nouvelles obligations. Le retrait de liquidité devrait désormais approcher les 30 milliards par mois. Ce non-renouvellement des obligations vise à diminuer le bilan de la BCE qui a atteint avec la crise sanitaire près de 9 000 milliards d'euros. Plus que l'arrêt des achats obligataires, c'est le remboursement des TLTRO (Targeted longer-term refinancing operations) qui devrait avoir le plus d'impact en termes de réduction du bilan. Le 28 juin prochain, les banques vont en effet rembourser pour plus de 500 milliards d'euros de ces prêts de long terme aux taux très attractifs. La BCE n'a pas prévu de prolonger ces TLTRO, ni de proposer de nouvelle source de financement exceptionnelle. Cette situation pourrait créer quelques tensions pour des banques en manque de liquidités. La BCE a précisé que les banques pouvaient accéder à la facilité de refinancement de la BCE - désormais à 4 % - pour faire face à cette situation.



Le tableau de la semaine des marchés financiers

	Résultats 16 juin 2023	Évolution sur une semaine	Résultats 30 déc. 2022	Résultats 31 déc. 2021
CAC 40	7 388,65	+2,35 %	6 471,31	7 153,03
Dow Jones	34 299,12	+1,39 %	33 147,25	36 338,30
S&P 500	4 409,59	+2,87 %	3 839,50	4766,18
Nasdaq	13 689,57	+3,35 %	10 466,48	15 644,97
Dax Xetra (Allemagne)	16 378,75	+2,62 %	13 923,59	15 884,86
Footsie (Royaume-Uni)	7 641,95	+1,09 %	7 451,74	7 384,54
Eurostoxx 50	4 394,82	+2,45 %	3 792,28	4 298,41
Nikkei 225 (Japon)	33 706,08	+4,47 %	26 094,50	28 791,71
Shanghai Composite	3 273,33	-1,30 %	3 089,26	3 639,78
Taux OAT France à 10 ans	+2,971 %	+0,054 pt	+3,106 %	+0,193 %
Taux Bund allemand à 10 ans	+2,468375 %	+0,093 pt	+2,564 %	-0,181 %
Taux Trésor US à 10 ans	+3,780 %	+0,028 pt	+3,884 %	+1,505 %
Cours de l'euro/dollar	1,0925	+1,58 %	1,0697	1,1378
Cours de l'once d'or en dollars	1 956,71	-0,04 %	1 815,38	1 825,350
Cours du baril de pétrole Brent en dollars	75,87	+1,36 %	84,08	78,140



Les Français épargnent malgré et à cause de l'inflation

A priori, cela ressemble à un paradoxe. Le taux d'épargne des ménages français reste élevé malgré l'inflation et l'érosion du pouvoir d'achat. Dans sa note de conjoncture du 15 juin 2023, l'INSEE prévoit un taux d'épargne de 18,1 % du revenu disponible brut cette année, contre 17,5 % en 2022. Ce taux d'épargne reste nettement supérieur à son niveau d'avant la crise sanitaire (15 %).

En 2023, toujours selon l'INSEE, le pouvoir d'achat par unité de consommation devrait être étale après avoir baissé de 0,4 % en 2022. Le maintien d'un fort taux d'épargne s'effectue au détriment de la consommation. En 2023, celle-ci devrait baisser de 0,2 %. La contraction atteint 6,6 % pour les produits agricoles et 3,5 % pour les produits manufacturés. En revanche, les services sont préservés avec une hausse de 2,7 % (les dépenses de transports augmentent du fait de l'inflation de plus de 6 %). Cette baisse de la consommation prévue par l'INSEE confirme les résultats de l'enquête d'AG2R LA MONDIALE – AMPHITEA - Cercle de l'Épargne (réalisée par l'IFOP) d'avril 2023. 43 % des sondés déclaraient vouloir réduire leurs dépenses de consommation quand seulement 13 % pensaient puiser dans leur épargne. Par ailleurs, les ménages ont fortement réduit leurs dépenses d'investissement, ce qui leur permet d'épargner davantage.

Inquiétudes à tous les étages : inflation, transition énergétique, géopolitique et retraite

Cette propension à l'épargne témoigne de la persistance d'un fort niveau d'inquiétude chez les Français qui est confirmé, mois après mois, par le faible indice de confiance des ménages. Craignant que la situation économique continue à se dégrader, ils préfèrent mettre de l'argent de côté. L'épargne de précaution prédomine comme en témoigne la forte collecte du Livret A (plus de 22 milliards d'euros sur les quatre premiers mois de 2023 et la modestie de la collecte de l'assurance vie sur la même période). Cette volonté de disposer d'une importante épargne de court terme vise à faire face à des achats dont le montant pourrait encore augmenter en raison de la poursuite de l'inflation. D'autres facteurs anxigènes sont également à prendre en compte comme la transition énergétique ou la situation géopolitique. Le vieillissement démographique qui est de nature structurelle contribue également à la hausse de l'épargne qui avait commencé avant la crise sanitaire. Le poids des personnes de plus de 45 ans au sein de la population augmente ; or ces tranches d'âge sont celles qui préparent financièrement leur retraite en épargnant. Toujours selon l'enquête d'AG2R LA MONDIALE – AMPHITEA - Cercle de l'Épargne, 72 % des Français en âge de travailler estiment que leurs pensions ne suffiront pas pour vivre correctement et 59 % mettent de l'argent de côté pour leur retraite.

La hausse du rendement des produits de taux incite à l'épargne

Même si le rendement réel des livrets reste négatif (sauf pour le Livret d'épargne populaire), les ménages ont accru leurs versements dès les annonces de relèvement des taux. Sur le premier trimestre, le Livret A a ainsi obtenu sa meilleure collecte depuis 2009.



Une reprise de la consommation pour la fin de l'année

La baisse de l'inflation attendue au cours du second semestre devrait conduire les ménages à relâcher leurs efforts en matière d'épargne en se faisant davantage plaisir. Les dépenses de consommation pourraient repartir alors à la hausse.

En privilégiant l'épargne, les Français se distinguent des Américains qui restent des adeptes invétérés de la consommation. Ils ont en grande partie épuisé leur cagnotte covid quand les Français n'y touchent pas en moyenne. Il faut, en effet, souligner que les 20 % des Français les plus modestes ont été contraints de ponctionner leur épargne pour faire face à la hausse des prix. Ce sont les 40 % les plus riches et surtout les 20 % disposant des revenus les plus élevés qui, en France, placent leur argent sur des produits financiers.

La French Tech française toujours en pointe

La French Tech tenait salon (VivaTech) à Paris du 14 au 17 juin à Paris Expo. Malgré le ralentissement des levées de fonds et la baisse des valorisations, elle demeure dynamique en étant à l'origine de 13 000 créations d'emplois depuis janvier. La profession s'attend à une hausse des emplois de plus de 12 % sur un an (30 000 au total), loin du mouvement de destruction que les États-Unis connaissent. Néanmoins, certaines start-ups ont dû réduire leurs effectifs (Payfit, Back Market et Ankorstore par exemple). Sur le plan européen, la France se classe au deuxième rang dans le domaine des start-ups, derrière le Royaume Uni.

Parmi les start-ups en France, celles en lien avec la transition énergétique sont en forte croissance. Dans un contexte baissier pour les levées de fonds (-60 %), ces dernières ont récolté 172 % de fonds en plus en 2022, selon le dernier rapport EY, pour atteindre 2 milliards d'euros. Depuis le début de l'année, les levées de fonds sont de nouveau orientées à la hausse, +40 % par rapport au dernier trimestre 2022. Le nombre d'opérations a enregistré une hausse 15,6 % sur la même période. Sur le premier quadrimestre, plus de 300 entreprises ont levé des fonds et leur nombre devrait avoisiner 1 000 sur l'ensemble de l'année 2023.



Faudra-t-il travailler plus pour décarboner ?

Dans les prochaines années, les besoins d'investissement seront importants au sein de la zone euro. Les différents États membres devront investir dans la transition énergétique, favoriser les relocalisations industrielles, accroître leurs dépenses en matière d'éducation, de santé, de recherche, et augmenter leur effort de défense. Ces dépenses supposent un relèvement du taux d'épargne. Ce relèvement repose sur une augmentation de l'activité générant un surplus de revenus.

Depuis la crise financière, les États de la zone euro ont réduit leurs investissements publics qui sont passés de 3,6 % en 2008 à 2,6 % du PIB en 2017. Depuis la crise sanitaire, un léger rebond est constaté. En 2022, ils se sont élevés à 3 % du PIB. Pour décarboner les économies, les dépenses publiques d'investissement devraient être portées à plus de 4 points de PIB. Par ailleurs, les dépenses publiques devraient être réorientées en faveur de l'éducation, de la santé, de la dépendance, de la retraite et de la défense. Les États de la zone euro ont, en effet, déjà considérablement augmenté en termes réels leurs dépenses. De 2002 à 2022, elle se sont accrues de plus de 35 %. En France, les dépenses publiques atteignent plus de 58 % du PIB.

En parallèle à l'effort public, les entreprises devront également accroître leurs dépenses d'investissement afin de réduire les émissions de gaz à effet de serre. Au sein de la zone euro, l'investissement des entreprises en 2022 représentait 12,8 % du PIB, soit un taux inférieur à son niveau d'avant 2008. Les entreprises européennes doivent également investir pour rattraper leur retard en matière de digitalisation et de robotisation.

Pour financer ce supplément d'investissement public et privé et de dépenses publiques, une augmentation du taux d'épargne est nécessaire. Le recours à l'endettement extérieur sera, en effet, plus difficile car tous les pays sont dans la même situation. De 2008 à 2021, au sein de la zone euro, le taux d'épargne national était supérieur au taux d'investissement. Les excédents d'épargne finançaient les pays hors zone euro. Depuis 2022, avec la réduction de l'excédent commercial, en lien avec l'augmentation des prix de l'énergie, des matières premières et des produits agricoles ainsi qu'avec la reprise de l'investissement, les deux taux sont à égalité.

Pour financer les investissements et les dépenses publiques, la première solution consiste à recourir aux prélèvements obligatoires. Cependant, les États de la zone euro se caractérisent déjà par des taux de prélèvements élevés : 40 % du PIB en moyenne et 45 % pour la France. Une augmentation de la pression fiscale pourrait peser sur l'activité et générer des tensions sociales. La deuxième solution conduirait à augmenter le taux d'endettement, ce qui suppose un accroissement de l'épargne disponible. Pour financer leurs besoins en équipement, les entreprises pourront soit recourir à l'autofinancement, soit faire appel à l'épargne par augmentation de leurs fonds propres ou par l'endettement. L'augmentation de l'épargne passe soit par une diminution de la consommation, soit par une progression de l'activité qui dégagera un supplément de revenus.



L'augmentation de la production peut être obtenue de deux manières qui peuvent se combiner : amélioration du taux d'emploi et la hausse de la productivité. Le taux d'emploi des 15/64 ans était au sein de la zone euro de 69 % en 2022. Il était de 62 % en 2002. Des pays comme la France ou l'Italie peuvent améliorer leur taux d'emploi pour les tranches d'âge 18/24 ans et 55/64 ans. La productivité qui est un des facteurs clefs de la croissance est en panne depuis trois ans. Elle a baissé de 2 % sur cette période au sein de la zone euro. Depuis 2002, elle n'a progressé que de 10 % au sein de la zone euro, soit bien moins qu'aux États-Unis, au Japon ou en Corée du Sud.

Le déficit de productivité de la zone euro s'explique par un effort de recherche & développement plus faible, 2,2 % du PIB en 2022, contre 3,4 % du PIB aux États-Unis et 3,3 % du PIB au Japon. Le stock de robots industriels pour 100 emplois manufacturiers est de 2,4 en zone euro en 2022, contre 3,8 au Japon et 2,8 aux États-Unis. La zone euro se caractérise par ailleurs par une baisse de la durée annuelle du travail par salarié. Celle-ci est passée de 1 650 heures à 1 550 heures de 2002 à 2022. Cette baisse est bien plus forte que celle enregistrée aux États-Unis et au Japon.

Pour faciliter le financement de la transition énergétique et des dépenses afférentes notamment au vieillissement, une augmentation du volume de travail apparaît indispensable. Or, pour le moment, les opinions publiques sont plutôt enclines à souhaiter travailler moins.

Chômage, structurel ou keynésien ?

Le taux de chômage au sein de la zone euro était de 6,3 % au mois d'avril 2023. Plusieurs pays dont la République tchèque, la Pologne ou l'Allemagne, ont des taux de chômage inférieurs à 3 %. La nature du chômage a changé depuis le début des années 2010. De keynésien, il est devenu essentiellement structurel.

De 2010 à 2016, au sein de la zone euro, la demande a pesé sur la production et donc sur l'emploi. Les contraintes financières ont également freiné la production de 2010 à 2016. Ces contraintes étaient imputables à la sortie de la crise financière. À partir de 2016, elles disparaissent avec la mise en place en Europe de politiques monétaires accommodantes. Les difficultés d'embauche commencent à se manifester à partir de 2016 et augmentent fortement en sortie de crise sanitaire en 2021. Par ailleurs, depuis deux ans, le manque d'équipements est le principal facteur qui freine la production, que ce soit dans l'industrie ou que dans les services.

À l'exception de l'année 2020, marquée par les confinements, l'insuffisance de la demande n'apparaît plus comme un facteur explicatif du freinage de la production et de l'emploi. La zone euro est donc passée d'un chômage keynésien à un chômage structurel qui ne peut pas être réduit par une stimulation de la demande.

Les entreprises ne recrutent pas comme elles le souhaiteraient pour deux raisons : par manque d'investissements et par incapacité de trouver des salariés répondant à leurs exigences. Elles sont pénalisées par la faiblesse de l'investissement dans les années 2010. Le taux d'investissement qui était de 13 % du PIB avant la crise financière est passé à 10 % dans les années 2009/2016. L'augmentation du taux d'investissement des entreprises depuis 2021 pourrait contribuer à rattraper le retard accumulé. La



hausse des taux d'intérêt commence néanmoins à peser sur l'investissement et le stock de capital des entreprises européennes.

La hausse des prix se traduit par une réduction de la demande de la part des ménages en Europe qui, pour le moment, ne puisent pas dans leur épargne. La consommation de biens est en recul depuis plusieurs mois, ce qui à terme pourrait avoir des conséquences sur l'emploi. Pour le moment, ce n'est pas le cas car les entreprises craignent de ne pas trouver de salariés disponibles en cas de reprise de l'activité. Les difficultés de recrutement demeurent élevées malgré le tassement de la croissance. Elles s'expliquent par un nombre important de départs à la retraite et par le refus croissant de la part des salariés d'occuper des emplois à forte pénibilité ou à horaires décalés.

Le chômage est essentiellement structurel en Europe, lié à l'inadéquation entre offre et demande de travail ainsi qu'à l'insuffisance de l'investissement. Le chômage keynésien malgré la baisse de la consommation est actuellement marginal. La lutte contre le chômage structurel passe par un effort de formation accru et par un accroissement du stock de capital.

Épargne, divergence de part et d'autre de l'Atlantique !

Face à l'inflation, les Américains et les Européens ont des comportements opposés. Les premiers puisent dans leur épargne quand les seconds préfèrent réduire leur consommation.

Les taux d'épargne des ménages américains et européens ont augmenté durant l'épidémie de covid. Ils ont dépassé alors 20 % du revenu disponible brut. À partir de 2021, ils ont baissé mais beaucoup plus vite aux États-Unis qu'en Europe. Ils ont retrouvé leur niveau d'avant crise sanitaire chez les premiers en 2022, autour de 5 % quand chez les seconds, ils demeurent deux points au-dessus (14 % au lieu de 12 %). La guerre en Ukraine a conduit, au sein de la zone euro, les ménages à accroître leur épargne de précaution.

Aux États-Unis, la cagnotte constituée au temps du covid aurait été dépensée à 70 %. En 2023, le taux d'épargne est même passé en-dessous de son niveau de 2018/2019. Les ménages américains ont, en outre, eu massivement recours au crédit à la consommation dont le taux de progression a atteint 10 % en rythme annuel au premier trimestre 2023. Dans ces conditions, les dépenses de consommation continuent de progresser : +2 % en rythme annuel et sont au plus haut. Elles ont augmenté de 10 % par rapport à leur niveau de 2019. En zone euro, en revanche, la progression des crédits à la consommation est faible, soit moins de 2 % en rythme annuel toujours au premier trimestre 2023. Les ménages ont peu puisé dans leur cagnotte covid. La consommation est en stagnation et peine à retrouver son niveau d'avant crise sanitaire. Le rebond technique de 2021 a été éphémère.

Les ménages européens maintiennent un taux d'épargne plus élevé que les Américains en raison d'un effort d'investissement dans l'immobilier plus important. Ce dernier représente 10 % du PIB en zone euro, contre 5 % aux États-Unis. Chez ces derniers, les dépenses d'investissement en logement des ménages est en recul de près de 20 %



en rythme annuel au premier trimestre. En zone euro, la baisse est de moins de 2 %. Les prix des logements diminuent bien plus rapidement aux États-Unis qu'en zone euro du fait d'une forte baisse des transactions chez les premiers en lien avec la hausse des taux.

La divergence entre les taux d'épargne des ménages aux États-Unis et dans la zone euro traduit donc un plus grand appétit pour la consommation des premiers et une plus grande acceptation de l'endettement. Plus profondément, les Américains ont une plus grande confiance dans l'avenir que les Européens. Cette confiance concerne la croissance, la capacité à réussir la transition énergétique et la possibilité à terme de financer les retraites. Cette confiance s'explique également par la structure comparée des deux populations, celle des États-Unis étant plus jeune que celle de l'Europe. Compte tenu du poids de la consommation des ménages dans le PIB, Les États-Unis bénéficient d'un supplément de croissance cumulé de 6 points par rapport à la zone euro depuis trois ans. La consommation des ménages représente 71 % du PIB aux États-Unis, contre 53 % en zone euro. Chez cette dernière, la consommation ne porte pas la croissance qui dépend plus de l'investissement.



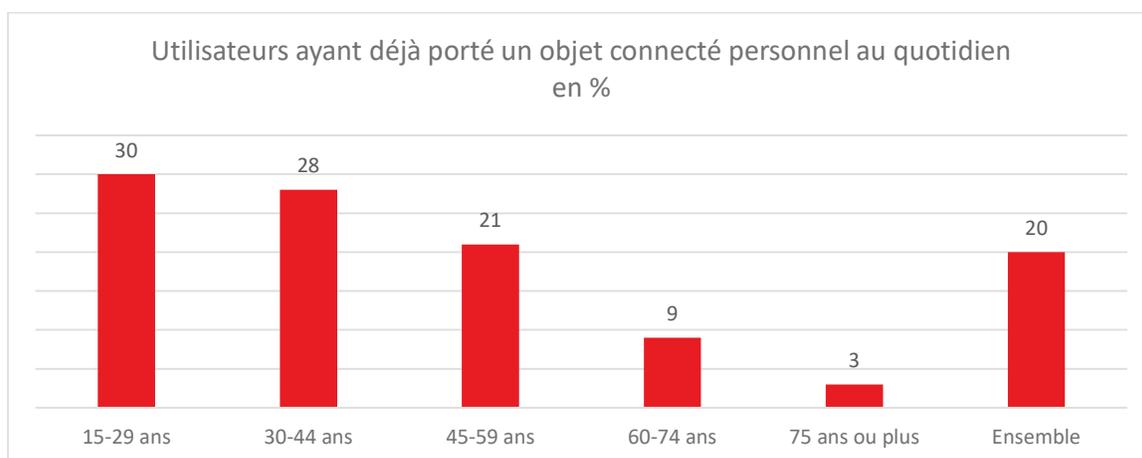
Domotique et objets connectés, encore des marges de progression

Internet devient un marché mature. En une trentaine d'années, les Français se sont, tous ou presque, mis à Internet. Très largement dotés de smartphones et bénéficiant d'abonnements à haut débit, ils sont, en revanche, moins nombreux à utiliser des objets connectés et à recourir à la domotique dans leur vie quotidienne.

En 2022, 91 % des personnes âgées de 15 ans ou plus résidant en France (hors Mayotte) disposent, selon l'INSEE, d'un accès à Internet à domicile, contre 78 % dix ans plus tôt. 86 % des personnes ont une connexion haut débit à leur domicile, qu'elle soit fixe (par l'ADSL, le câble, la fibre ou encore le Wi-Fi) ou mobile (par la 3G, la 4G ou la 5G).

79 % de la population possède un smartphone (77 % en 2021). De même, 89 % des personnes âgées de 15 ans ou plus disposent, en 2022, d'un ordinateur ou d'une tablette chez eux. En 2021, pour se connecter à Internet, 86 % des internautes utilisent un téléphone portable. 84 % se connectent également en utilisant un ordinateur (66 % un portable et 40 % un fixe). Par ailleurs, près de six internautes sur dix ont déjà utilisé Internet sur une télévision et trois sur dix sur une console de jeu.

En 2022, 30 % des personnes résidant en France et âgés de 15 ans ou plus ont déjà utilisé au moins un objet connecté pour leur maison, aussi appelé appareil domotique. 14 % des personnes ont utilisé un assistant virtuel, 12 % un appareil électroménager comme un aspirateur robotisé, un réfrigérateur ou un four connecté, 11 % un appareil de sécurité (système d'alarme, détecteur de fumée, caméras de sécurité, etc.) et 10 % un appareil de gestion de l'énergie de la maison (thermostat, éclairages, etc.).



Cercle de l'Épargne – données INEE

La domotique une pratique encore limitée

Les utilisateurs de domotique sont généralement plus jeunes, plus diplômés et plus aisés que le reste de la population. 42 % des personnes de moins de 45 ans ont déjà utilisé ce type d'appareils, contre seulement 14 % des personnes de 60 ans ou plus.



Les hommes ont un taux d'utilisation plus élevé que les femmes et cela pour tous les types d'appareils connectés pour la maison (alarmes, assistants virtuels, appareils de gestion de l'énergie, etc.) à l'exception des appareils électroménagers connectés. Les personnes les plus aisées utilisent près de deux fois plus la domotique que les autres : 41 % des personnes parmi le cinquième le plus élevé de niveau de vie l'utilisent, contre 24 % parmi le premier cinquième.

L'usage de la domotique demeure relativement faible en France. Près de 40 % des ménages déclarent ne pas avoir besoin de ce type de produits. Les autres raisons mises en avant sont le coût trop élevé (pour 9 % des personnes interrogées), la préoccupation vis-à-vis de la protection des données personnelles (9 %) ou vis-à-vis d'un risque d'accident ou de blessure (8 %). 1 % de la population ignorait l'existence ce type d'appareils.

L'usage de la domotique est légèrement plus fréquent en France qu'en moyenne dans l'Union européenne. 33 % des personnes vivant en France et âgées de 16 à 74 ans ont déjà utilisé un appareil ou un système connecté à Internet pour leur maison, contre 28 % dans l'ensemble des pays membres de l'Union. Toutefois, seules 22 % des personnes entre 16 et 74 ans vivant en France ont déjà utilisé un dispositif personnel connecté à Internet et porté au quotidien comme une montre ou un casque connecté, contre 25 % des habitants de l'Union.

Les objets connectés en croissance surtout chez les jeunes

En 2022, 20 % des personnes de 15 ans ou plus vivant en France ont déjà porté un objet connecté à Internet, par exemple une montre connectée, un bracelet de fitness, des lunettes ou un casque connecté. Ce taux est de 30 % chez les jeunes de moins de 30 ans, mais seuls 9 % des 60-74 ans et 3 % des personnes âgées de 75 ans ou plus ont déjà utilisé ce type d'appareil.

Les personnes les plus aisées en ont porté près de deux fois plus souvent que les personnes dans le premier cinquième de niveau de vie (27 % contre 15%), comme les cadres ou les personnes exerçant une profession libérale par rapport aux ouvriers (34 % contre 19 %). Les personnes les plus diplômées en ont également plus souvent porté.

Les objets connectés au service de la médecine

Les appareils connectés investissent également le domaine médical. 5 % de la population a déjà utilisé un dispositif connecté pour la santé ou les soins médicaux, qu'il s'agisse d'un objet destiné à contrôler la tension artérielle, le taux de sucre ou encore le poids. Les personnes ayant des problèmes de santé ont une probabilité 1,8 fois plus élevée d'avoir déjà utilisé ce type d'appareil que les personnes qui ne déclarent aucun problème de santé. À état de santé égal, les plus aisés ont 1,5 fois plus de chances que les plus modestes d'avoir eu accès à un dispositif connecté pour monitorer leur santé.



Les objets numériques et le développement durable

En 2022, l'écologie fait encore peu partie des préoccupations des particuliers vis-à-vis de leurs appareils numériques. Parmi les personnes ayant acheté un ordinateur, un smartphone ou une tablette, seules 20 % considèrent l'efficacité énergétique de l'appareil et 14 % son éco-conception (produit durable, à la production respectueuse de l'environnement) comme un critère important d'achat. En revanche, pour 82 % des personnes, le prix est un élément important pour réaliser ou non un achat. Pour 61 % des acheteurs, les caractéristiques des appareils numériques sont des facteurs importants pour le passage en caisse. Seuls 8 % des acheteurs estiment importante l'existence d'une garantie de reprise de leur appareil obsolète par le vendeur et 6 % prennent en compte la possibilité de prolonger la durée de vie de l'appareil en achetant une garantie supplémentaire.

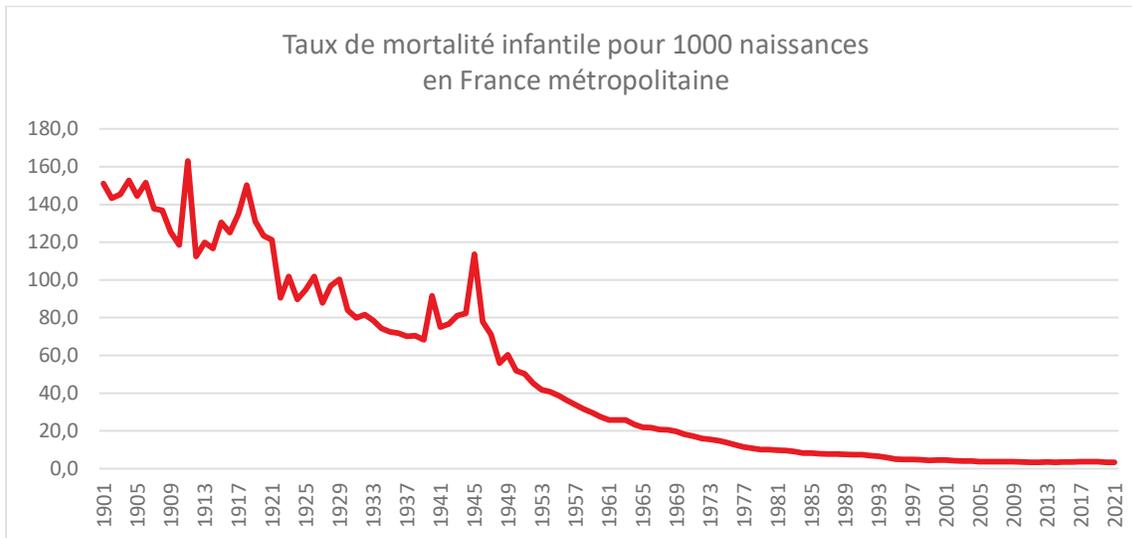
Les plus jeunes sont plus soucieux des critères écologiques que leurs aînés. 24 % des personnes âgées de 15 à 29 ans regardent l'efficacité énergétique du produit et 16 % son éco-conception lors de l'achat, contre respectivement 15 % et 13 % pour les personnes entre 60 et 74 ans. Les habitants de la région parisienne sont plus sensibles à ce sujet que les autres. Ils sont 24 % à se soucier de l'efficacité énergétique des appareils, contre 18 % pour les aires de moins de 200 000 habitants et 15 % pour les communes hors attraction des villes.

Un tiers des possesseurs des appareils numériques se préoccupent de la seconde vie ou du recyclage de ces derniers. 9 % des détenteurs de smartphones usagés, 16 % des détenteurs d'ordinateurs portables ou de tablettes usagés et 26 % des détenteurs d'ordinateurs fixes usagés les ont soit jetés dans une poubelle de recyclage des déchets électroniques, soit laissés à un détaillant pour qu'il le fasse. Dans 63 % des cas pour les smartphones et 55 % des cas pour les ordinateurs portables ou tablettes, les personnes conservent leur ancien appareil à leur domicile. Moins de 2 % des personnes déclarent jeter leurs appareils numériques dans une poubelle destinée aux déchets non recyclables.

20 % des Français âgés de 16 à 74 ans ont vendu ou donné leur ancien ordinateur portable et 22 % leur ancien smartphone, contre respectivement 18 % et 20 % en Europe aux mêmes âges. Cependant, ils recyclent moins souvent leurs téléphones : 9 % contre 13 % pour l'Union. Comme en moyenne dans l'Union, seules 2 % environ des personnes vivant en France mettent au rebut hors poubelle de recyclage leurs appareils numériques. En revanche, les personnes résidant en France ont davantage tendance à garder et accumuler. 55 % d'entre elles conservent leur ancien ordinateur portable et 63 % leur ancien téléphone à domicile, contre respectivement 52 % et 59 % dans l'Union.

Mortalité infantile : La France en-dessous de la moyenne européenne

En 2021, 2 700 enfants nés vivants sont décédés en France avant leur premier anniversaire pour 742 000 naissances. Le taux de mortalité infantile était donc de 3,7 pour 1 000 enfants nés vivants. Depuis 2005, le taux de mortalité infantile varie entre 3,5 ‰ et 3,9 ‰. S'il se maintient à un faible niveau, depuis quinze ans, il ne baisse plus.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

En 2021, environ la moitié des décès d'enfants de moins d'un an ont lieu moins d'une semaine après la naissance, un quart entre 7 et 27 jours et un quart après 27 jours de vie. Cette concentration des décès de nouveau-nés dans les premiers jours de la vie s'accroît. 74 % de la mortalité infantile est néonatale en 2021, contre 65 % en 2005. La mortalité néonatale précoce (avant 7 jours de vie) est passée de 1,6 ‰ en 2005 à 2,0 ‰ en 2017 puis 1,9 ‰ en 2021. Sur la même période, la mortalité post-néonatale (du 28^e jour à moins d'un an) continue de baisser. Elle est passée de 1,3 ‰ en 2005 à 1,0 ‰ en 2017 et 2021.

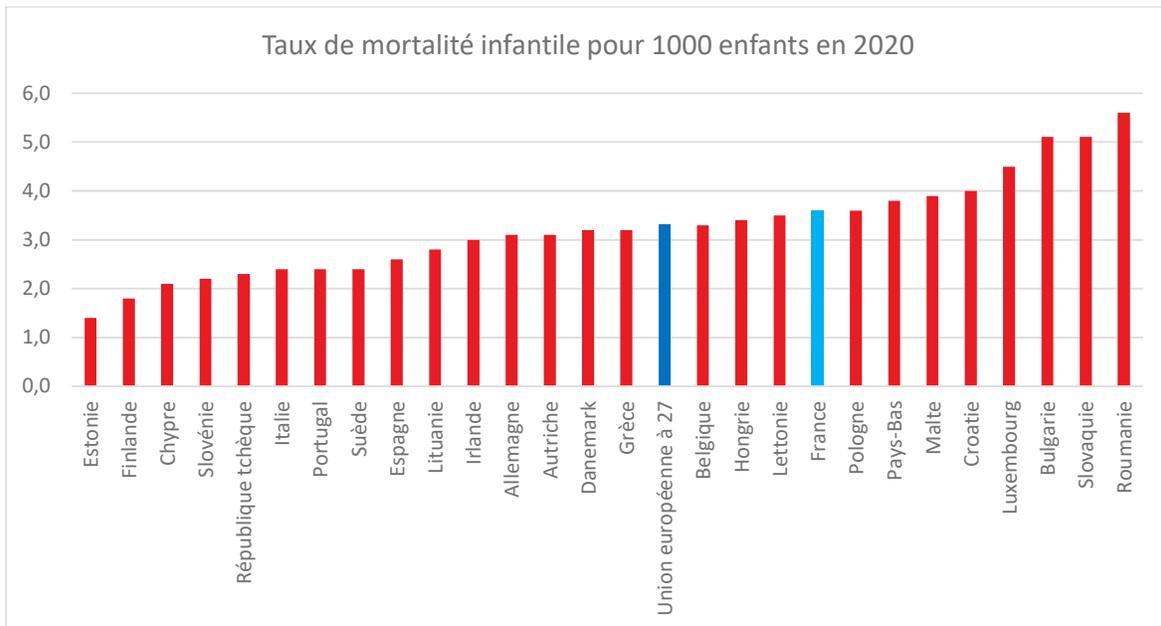
La hausse de la mortalité néonatale peut être due aux progrès de la médecine permettant aux grands prématurés, qui seraient autrefois mort-nés, et donc non comptabilisés dans les naissances vivantes, de survivre pendant quelques heures ou quelques jours après la naissance. Il est également possible que la hausse de l'âge des femmes à la maternité se traduise par un risque de mortalité néonatale accru, du fait de l'augmentation de la part des naissances à risque. L'augmentation des naissances multiples a contribué également à cette augmentation. Des problèmes sanitaires spécifiques en outre-mer semblent également contribuer à la hausse des décès précoces. La proportion de sans-abris parmi les femmes qui accouchent s'accroît, particulièrement en Île-de-France. La part des femmes enceintes en surpoids augmente également. Si les femmes enceintes fument moins qu'il y a vingt ans, la France reste un pays où la prévalence de tabagisme maternel est forte. Une étude de la Drees indique enfin une augmentation entre 2014 et 2018 du nombre de femmes ayant choisi de poursuivre leur grossesse malgré la connaissance d'une pathologie grave du fœtus.

En moyenne sur la période 2019-2021, le taux de mortalité infantile est de 3,7 ‰ en France, mais il varie selon les territoires. Il est plus élevé dans les départements d'outre-mer (DOM). Ce taux est de 8,9 ‰ à Mayotte, 8,2 ‰ en Guyane, 8,1 ‰ en Guadeloupe, 7,2 ‰ en Martinique et de 6,7 ‰ à La Réunion. En moyenne, il est de 7,7 ‰ dans les DOM, contre 3,5 ‰ en France métropolitaine.



En France métropolitaine, le taux de mortalité infantile moyen entre 2019 et 2021 est le plus élevé en Seine-Saint-Denis (5,4 ‰). Il est supérieur à 5,0 ‰ dans trois autres départements : le Jura, l'Indre-et-Loire et le Lot. Trois régions de France métropolitaine ont un taux de mortalité infantile supérieur à la moyenne nationale, l'Île-de-France, le Centre-Val de Loire et le Grand Est. A contrario, il est inférieur ou égal à 3,0 ‰ en Provence-Alpes-Côte d'Azur et dans les Pays de la Loire.

Depuis 2015, la mortalité infantile en France est supérieure à la moyenne de l'Union européenne (UE27). En effet, contrairement à la France, le taux de mortalité infantile en Europe continue de diminuer en moyenne, bien qu'à un rythme très faible depuis 2012. Il atteint 3,3 ‰ en 2020.



Cercle de l'Épargne – données INSEE - Eurostat

La baisse est très forte dans les pays où ce taux était le plus élevé. En Roumanie, le taux de mortalité infantile est passé de 22,3 ‰ en 1996 à 5,6 ‰ en 2020. En vingt-cinq ans, la baisse de la mortalité infantile dans les pays d'Europe de l'Est atteint 60 %. Des pays ayant déjà de faible taux de mortalité ont également enregistré de réels progrès. C'est le cas de la Finlande ayant enregistré une baisse de 49 % sur la même période, le taux étant ramené à 1,8 ‰. En Suède, le taux était en moyenne de 3,6 ‰ à la fin des années 1990, et il a baissé de 36 % pour atteindre 2,3 ‰ en moyenne entre 2016 et 2020. La France se trouvait en 3^e position des pays à la mortalité infantile la plus faible en moyenne entre 1996 et 2000, mais se trouve désormais en 20^e position, avec une baisse de seulement 20 % de la mortalité infantile sur deux décennies. Il s'agit de l'une des baisses les plus faibles d'Europe sur la période.

En France, la baisse est particulièrement faible pour les mortalités néonatale et néonatale précoce (respectivement -11 % et -14 % entre 1996-2000 et 2016-2020), alors que dans de nombreux pays, ces mortalités diminuent autant voire davantage que la mortalité infantile. En Grèce, la mortalité infantile diminue de 44 %, et la mortalité néonatale précoce de 50 %. En Hongrie, les baisses sont respectivement de 63 % et



70 % ; et en Slovénie de 59 % et 67 %. En Allemagne, la mortalité infantile était assez proche du niveau français entre 1996 et 2011, mais elle lui est inférieure depuis. Comme en France néanmoins, la diminution du taux de mortalité néonatale précoce en Allemagne entre 1996-2000 et 2016-2020 est inférieure à celle du taux de mortalité infantile global (-17 % contre -31 %).

Délais de paiement, des coûts de trésorerie élevés pour les PME françaises

Après la stabilité observée en 2020, les délais de paiement des entreprises non financières françaises sont en baisse en 2021 selon la Banque de France. Les délais de règlement des fournisseurs reculent d'un jour, à 48,3 jours d'achats, contre 49,3 jours un an plus tôt. Pour mémoire, depuis la mise en œuvre des dispositions de la loi de modernisation de l'économie (LME) de 2009, le plafond est de 60 jours pour les délais de paiement entre professionnels. Cette loi a permis une réduction des délais fournisseurs de 11 jours entre 2007 à 2014. Une stabilisation voire une remontée avait été constatée de 2015 à 2017, avant l'amorce d'une nouvelle phase de réduction. Parallèlement aux délais fournisseurs, les délais de paiement des clients des entreprises françaises se sont réduits de 1,2 jour en 2021, à 41,9 jours de chiffre d'affaires. Ce recul s'ajoute à celui de 2019 qui avait rompu la longue période de stabilité. La baisse concomitante des délais clients et fournisseurs en 2021 se traduit par une quasi-stabilité du solde commercial des entreprises françaises. Celui-ci se maintient à son niveau tendanciel de 11 jours de chiffre d'affaires.

La baisse des délais fournisseurs est plus faible pour les grandes entreprises (0,7 jour) et les entreprises de taille intermédiaire (ETI, 0,3 jour) que pour les petites et moyennes entreprises (PME, 1 jour).

Pour les grandes entreprises, néanmoins, la baisse des délais fournisseurs en 2021 intervient en dépit d'un rallongement des délais clients de 0,6 jour. Les PME et les ETI profitent pour leur part d'un recul des délais clients, de respectivement 1,2 et 0,5 jour. En conséquence, le solde commercial des grandes entreprises se dégrade de 0,6 jour de chiffre d'affaires sur le dernier exercice clos, quand il s'améliore de 0,8 jour pour les ETI et de 0,6 jour pour les PME. Les grandes entreprises continuent, cependant, d'afficher un solde commercial plus favorable, à 6,7 jours de chiffre d'affaires, contre près de 11 jours pour les autres catégories d'entreprises.

Au niveau géographique, les délais de paiement clients sont inférieurs à la moyenne en Bretagne, en Nouvelle-Aquitaine et dans les Pays de la Loire, et un peu supérieur dans les Hauts-de-France, en Île-de-France et en Corse. Dans cette dernière région les délais de paiement corrigés des effets sectoriels se rapprochent de la moyenne nationale en 2021. Les départements et collectivités d'outre-mer demeurent les territoires français où les conditions de paiement sont les plus dégradées avec des délais clients estimés de près d'un quart supérieur à la moyenne nationale.

En 2021, la part des entreprises françaises réglant en moyenne leurs fournisseurs avant 60 jours (c'est-à-dire sans retard) a augmenté en 2021, de même que celle des entreprises payées avant ce délai par leurs clients. La part des entreprises réglant leurs fournisseurs au-delà de 90 jours est relativement faible (10 %). 12 % des entreprises sont payées en moyenne au-delà de 90 jours en 2021, contre 14 % en 2020. La part



des retards des grandes entreprises a augmenté malgré la baisse moyenne de leurs délais fournisseurs. En 2021, la part des PME et des ETI réglant leurs factures sans retard (c'est-à-dire avant 60 jours) augmente. Elle reste très supérieure pour les PME, dont près des trois quarts paient leurs fournisseurs à temps, contre un peu plus de la moitié des ETI. Pour les grandes entreprises, en revanche, cette proportion de paiement sans retard diminue de 2 points de pourcentage, à 39 %, malgré l'évolution favorable des délais fournisseurs.

La fréquence des retards varie selon les secteurs d'activité. Ceux de l'hébergement/restauration ainsi que du commerce, dont tout ou partie de la clientèle est constituée de particuliers qui paient au comptant, n'enregistrent que peu, voire quasiment pas, de retards de paiement. Parmi les secteurs dont le portefeuille clients est constitué de professionnels ou d'entités du secteur public, les transports enregistrent la proportion la plus faible de retard. Malgré tout, un tiers des entreprises de ce secteur subissent en moyenne des délais de paiement supérieurs à 60 jours. L'information et la communication et les conseils et services aux entreprises sont, au contraire, confrontés à la situation la plus dégradée, avec près de 60 % des entreprises payées en retard. La construction subit également une proportion importante de retards.

Côté fournisseurs, les situations sont plus homogènes. Dans les secteurs de l'information et de la communication et des conseils et services aux entreprises, la proportion des entreprises payant en retard est sensiblement inférieure à celle des entreprises payées en retard. À l'inverse, elle est supérieure dans le commerce et l'hébergement-restauration. Le chiffre de l'hébergement-restauration dépasse désormais celui de la construction, en baisse de 4 points de pourcentage sur le dernier exercice.

La réduction des retards de paiement pour les PME améliorerait leur trésorerie de 12 milliards d'euros selon les chiffres des bilans de 2021. Pour les ETI, le gain serait d'un milliard d'euros. Pour les grandes entreprises, à l'inverse, la suppression des retards de paiement se traduirait par un transfert de 16 milliards d'euros de trésorerie à leurs contreparties, montant en nette progression par rapport à 2020 (+7 milliards). Au niveau des secteurs d'activité, ceux des conseils et services aux entreprises et de la construction sont les plus pénalisés par la persistance des retards. Avec des paiements qui s'effectueraient entièrement à temps, les entreprises de ces deux secteurs récupéreraient respectivement 8 et 4 milliards d'euros de liquidité.

Inflation, baisse confirmée en mai

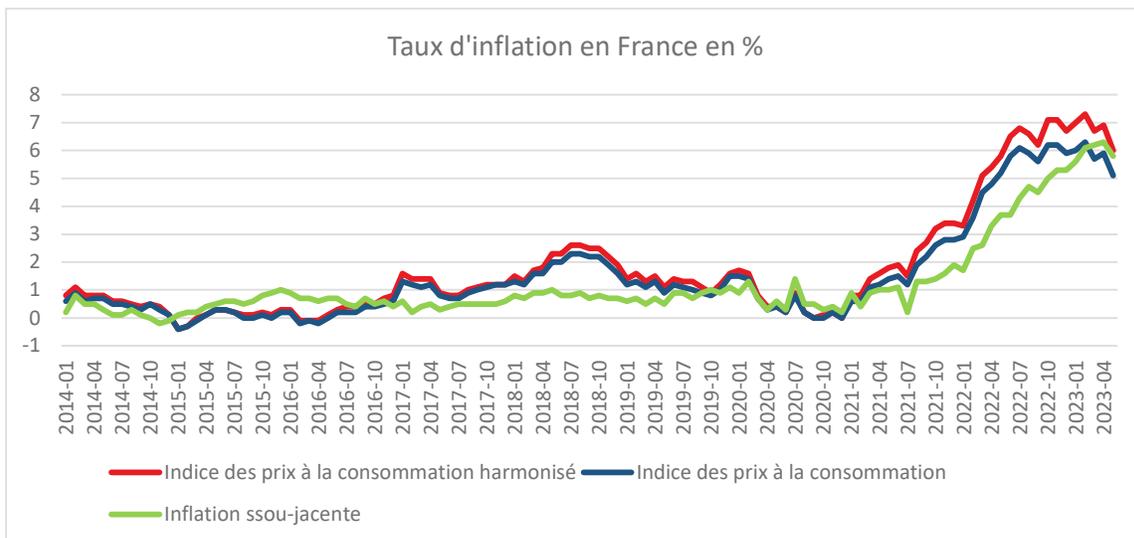
En mai, l'indice des prix à la consommation (IPC) en France a reculé, selon l'INSEE de 0,1 % sur un mois, après +0,6 % en avril. La baisse des prix de l'énergie s'accroît (3,0 % après 0,7 %) dans le sillage des prix des produits pétroliers (5,9 % après 0,6 %). Les prix de l'alimentation ralentissent (+0,3 % après +0,6 %) ainsi que ceux des services (+0,3 % après +1,0 %), du fait du repli des prix des services de transport (2,3 % après +8,1 %) et de la moindre hausse de ceux des « autres services » (+0,6 % après +0,8 %). Les prix des produits manufacturés sont quant à eux stables entre avril et mai 2023 (+0,0 % après +0,3 %). Corrigés des variations saisonnières, les prix à la consommation reculent de 0,2 % en mai 2023, après +0,6 % en avril.



Sur un an, les prix à la consommation augmentent de 5,1 % en mai 2023, après +5,9 % en avril. Cette baisse de l'inflation est due au ralentissement sur un an des prix de l'énergie (+2,0 % après +6,8 %), de l'alimentation (+14,3 % après +15,0 %), des produits manufacturés (+4,1 % après +4,6 %) et des services (+3,0 % après +3,2 %). À l'inverse, les prix du tabac accélèrent pour le troisième mois consécutif (+9,8 % après +9,4 %).

L'indice des prix à la consommation harmonisé sur le plan européen (IPCH) recule de 0,1 % en mai 2023 sur un mois, après +0,7 % le mois précédent ; sur un an, il augmente de 6,0 %, après +6,9 % en avril.

Bonne nouvelle, l'inflation sous-jacente diminue sur un an, atteint +5,8 % en mai 2023, après +6,3 % en avril. Ce taux d'inflation calculée hors prix des produits énergétiques et des matières premières est particulièrement suivi par les banques centrales. Il permet de mesurer la transmission des hausses de prix au sein des secteurs d'activité.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

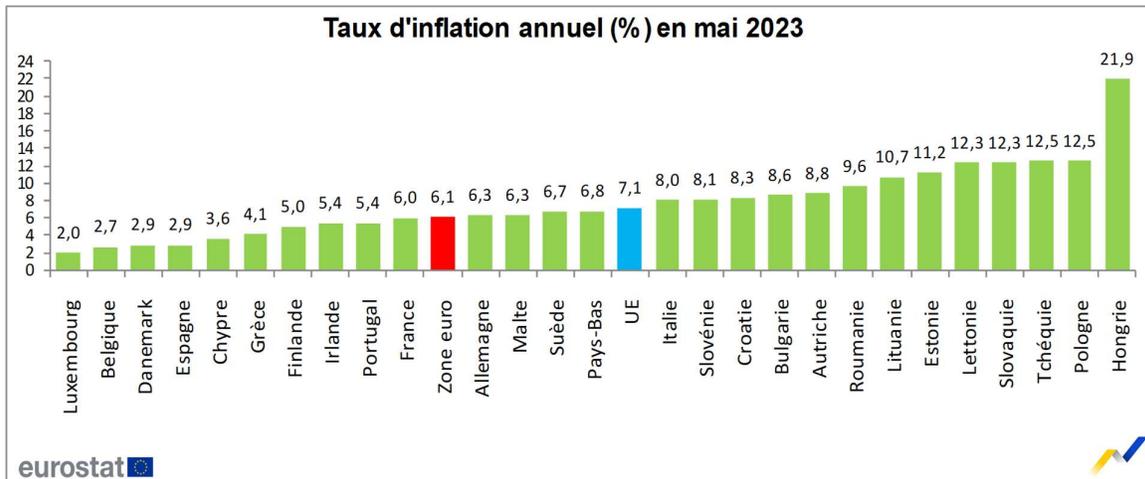
Décrué également au sein de la zone euro

Le taux d'inflation annuel de la zone euro s'est établi, selon Eurostat, à 6,1 % en mai 2023, contre 7,0 % en avril. Un an auparavant, il était de 8,1 %. Le taux d'inflation annuel de l'Union européenne (UE) s'est établi à 7,1 % en mai 2023, contre 8,1% en avril. Un an auparavant, il était de 8,8 %.

Les taux annuels les plus faibles ont été observés au Luxembourg (2,0 %), en Belgique (2,7 %), au Danemark et en Espagne (2,9 % chacun). Les taux annuels les plus élevés ont quant à eux été enregistrés en Hongrie (21,9 %), en Pologne et en Tchéquie (12,5 %). Par rapport à avril, l'inflation annuelle a baissé dans vingt-six États membres et a augmenté dans un autres.



En mai les plus fortes contributions au taux d'inflation annuel de la zone euro provenaient de l'alimentation, alcool & tabac (+2,54 points de pourcentage, pp), suivi des services (+2,15 pp), des biens industriels hors énergie (+1,51 pp) et de l'énergie (-0,09 pp).



France, une croissance contrainte

En ce milieu d'année 2023, l'économie mondiale est moins sous tension qu'un an auparavant. Les prix des matières premières, des produits agricoles et de l'énergie sont en voie de normalisation. Les problèmes d'approvisionnement s'estompent. Les dernières restrictions sanitaires ont été levées avec la fin de la politique du zéro covid en Chine. Malgré ces facteurs positifs, l'économie mondiale est en phase de ralentissement en raison du durcissement des politiques monétaires et des incertitudes sur la croissance chinoise. En Europe, la baisse des cours de l'énergie n'a pas encore d'effets tangibles sur l'activité. L'inflation élevée continue à peser sur la consommation des ménages, tandis que les taux d'intérêt élevés pèsent sur l'investissement des entreprises comme des ménages. Le marché immobilier, après des années de forte hausse, se retourne dans de nombreux pays occidentaux. La croissance en Europe comme aux Etats-Unis devrait être faible cette année et progresser légèrement en 2024 et 2025. Au sein de la zone euro, l'Espagne et l'Italie pourrait croître un peu plus grâce à un effet de rattrapage quand l'Allemagne sera toujours pénalisée par sa dépendance aux exportations industrielles en particulier à destination de la Chine. De son côté, l'économie britannique resterait bridée tout à la fois par l'inflation élevée et par des problèmes d'approvisionnement.

Une décrue de l'inflation dans les prochains mois

Dans sa note de conjoncture du mois de juin 2023, l'INSEE souligne qu'en mai, pour la première fois depuis un an, le glissement annuel des prix à la consommation en France est passé en dessous de 6 % à +5,1 %. Ce recul de l'inflation s'explique notamment par la baisse sur un an des prix des produits pétroliers qui sont désormais moins élevés qu'avant le déclenchement de la guerre en Ukraine (« effet base »). Les prix de l'alimentation progressent moins vite. La hausse pour cette catégorie de biens reste néanmoins élevée. Elle est de plus de 14 % sur un an, et de 19 % sur deux ans. Cette



orientation à la baisse marque le début de la répercussion des baisses des cours sur les marchés internationaux pour l'énergie, les matières premières et les produits agricoles. Selon l'INSEE, les fluctuations des marchés se répercutent sur les prix de détail à hauteur d'environ 50 % au bout de trois trimestres, et de 80 % au bout d'un an. La hausse des prix de produits alimentaires sur un an devrait revenir autour de 7 à 8 % d'ici la fin de l'année. Les prix à la consommation des produits manufacturés ralentiraient également. En revanche, les services contribueraient de plus en plus à l'inflation. Celle-ci s'établirait à 4,4 % en rythme annuel au mois de décembre. L'inflation sous-jacente diminuerait également (+4,1 % sur un an prévu en fin d'année).

Une stabilisation du pouvoir d'achat attendue pour le second semestre

Après un recul au premier semestre 2023, le pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB) des ménages devrait se stabiliser au cours de la seconde moitié de l'année/

Les augmentations des salaires permettrait un rattrapage par rapport à l'inflation au fil de l'année. En moyenne annuelle, le salaire moyen par tête (SMPT) dans les branches marchandes non agricoles progresserait ainsi de 5,1 %, soit un rythme proche de l'évolution annuelle prévue de l'indice des prix à la consommation (+5,0 %).

Au deuxième trimestre 2023, le pouvoir d'achat du RDB des ménages est attendu en baisse. Il serait, en revanche, stable au second semestre, du fait notamment du ralentissement des prix et du relatif dynamisme des revenus d'activité. En moyenne sur l'ensemble de l'année 2023, le pouvoir d'achat serait en légère hausse (+0,5 % prévu). Mesuré par unité de consommation pour tenir compte des évolutions démographiques, il serait stable (0,0 % prévu en 2023), après une légère baisse (-0,4 %) en 2022.

L'Etat et les entreprises ont en grande partie compensé les effets du choc inflationniste pour les ménages. En répercutant sur leurs prix, les hausses de production subies, les entreprises ont safeguardé leurs marges. Le taux de marge des SNF serait donc quasi stable au second semestre 2023, à environ 32 %.

Une demande atone avec des exportations en hausse

La consommation des ménages serait toujours orientée à la baisse au cours du deuxième trimestre avant de s'améliorer en fin d'année, les ménages privilégiant l'épargne à la consommation. L'investissement des entreprises serait en hausse ponctuelle au deuxième trimestre, à la faveur notamment du renouvellement des flottes de véhicules professionnels, puis marquerait le pas, l'investissement en construction poursuivant son recul dans un contexte de taux d'intérêt élevés. L'investissement des ménages poursuivrait son mouvement marqué en lien avec la contraction des transactions immobilières. Les exportations seraient, en revanche, en hausse au printemps puis à l'automne, avec une augmentation des livraisons aéronautiques et navales, tandis que les importations resteraient peu dynamiques, dans le sillage d'une demande intérieure atone.



La production des services résiste

L'activité de l'industrie manufacturière pourrait fléchir au deuxième trimestre, pénalisée par les branches les plus énérgo-intensives et par la cokéfaction-raffinage. Une stabilisation est attendue durant l'été. La production d'énergie, en particulier d'électricité, poursuivrait son rattrapage. La croissance serait modérée au sein des services marchands. L'activité resterait orientée à la baisse dans la construction.

L'énigme de l'emploi

Malgré une croissance presque nulle, le taux de chômage ne se dégraderait pas. Le dynamisme de l'emploi a été réel au premier trimestre 2023. Les créations d'emploi en pleine période de stagnation confirment la chute de la productivité. L'emploi salarié pourrait toutefois ralentir d'ici la fin de l'année, sur fond de progression modeste de l'activité économique. Au total, fin 2023, le nombre net d'emplois créés sur un an atteindrait 175 000, contre 445 000 fin 2022. La population active augmenterait également plus modérément en 2023 qu'en 2022, compte tenu d'une dynamique moins soutenue des contrats en alternance et malgré les premiers effets de la réforme des retraites à partir de septembre. Le ralentissement conjoint de l'emploi et de la population active conduirait donc à une stabilité du taux de chômage (à 7,1 % de la population active) jusqu'à la fin de l'année 2023.

Une croissance modeste pour la France

Depuis plusieurs mois, le climat conjoncturel en France se dégrade. La confiance des ménages reste à un niveau faible et le climat des affaires est également en baisse.

L'INSEE estime que la croissance du PIB français resterait modeste au cours des prochains trimestres (+0,1 % prévu au deuxième trimestre 2023, +0,1 % au troisième, et +0,2 % au quatrième). En moyenne annuelle, la croissance s'élèverait à +0,6 % en 2023, après +2,5 % en 2022. Ce taux de 0,6 % est inférieur à la prévision du gouvernement qui est de 1 %.



La monnaie digitale -a-t-elle un avenir ?

L'essor des cryptoactifs dans les années 2010 et la tentative de Mark Zuckerberg, le PDG de Facebook, de créer un nouveau système monétaire international avec son libra ont incité les banques centrales à réagir en développant des projets de monnaies numériques de banques centrales. Pour leurs détracteurs, elles ne sont qu'une mode, qu'un moyen pour lutter contre les cryptoactifs ; pour leurs partisans, elles sont une réponse nécessaire à un monde qui se numérise. Des responsables de banques centrales estiment qu'elles seront indispensables pour ancrer la valeur de l'argent dans un système financier sans numéraire. Si ces monnaies de banques centrales voyaient réellement le jour, les gouvernements seraient conduits à reconstruire leurs systèmes bancaires et de paiement. La Banque d'Angleterre est en train de réaliser sur ce sujet une consultation publique qui prendra fin le 30 juin prochain. Les premiers résultats de cette étude soulignent l'évolution des comportements de paiement de la population. La suppression progressive de la monnaie fiduciaire et la réduction des contacts avec leurs banques, les Britanniques apparaissent assez ouverts à changer de système. La multiplication des monnaies parallèles nécessite que les autorités monétaires disposent d'outils adaptés pour ancrer la valeur et la robustesse de tous les fonds qui circulent dans les différents pays. Ce jugement est partagé par la Banque Centrale Européenne qui doit veiller à ce que « *la monnaie qu'elle émet conserve son rôle d'ancrage monétaire* », selon Fabio Panetta membre du conseil des gouverneurs. La FED aux États-Unis ne partage pas cet avis. « *La monnaie physique peut effectivement disparaître, et tout fonctionne toujours* », a expliqué Chris Waller de la FED. Selon David Andolfatto de l'Université de Miami, l'absence d'argent physique n'entraînerait « *aucune conséquence* ».

Le système bancaire actuel repose sur la confiance qu'inspirent les banques centrales qui sont les prêteurs en dernière instance. Les déposants de la grande majorité des pays de l'OCDE ont la garantie d'avoir accès à leurs liquidités sans risque. Par ailleurs, en cas de faillite de leur banque, la Banque centrale s'engage à les rembourser du moins jusqu'à une certaine limite. En l'état actuel, les monnaies digitales de banques centrales reposant sur la blockchain ne disposent pas d'un avantage comparatif tel pouvant justifier un changement de système en leur faveur. Il faudrait que les doutes à l'encontre des banques traditionnelles se multiplient pour entraîner un mouvement de fonds vers les monnaies numériques. La blockchain n'inspire pas pour le moment une réelle confiance pour une grande partie de l'opinion publique. Celle-ci, dans un grand nombre de pays, reste attachée à la manipulation de billets et de pièces, symboles de l'existence concrète des monnaies. Si l'argent physique a moins d'utilité que dans le passé, il conserve son statut de « cours légal » ce qui signifie, dans la plupart des contextes, que les créanciers doivent l'accepter comme moyen de remboursement des dettes. La règle protège la fonction de l'argent liquide en tant que réserve de valeur alors même qu'il devient moins utile pour les paiements.

Les monnaies digitales de banques centrales pourraient, en outre, être concurrencées par des monnaies digitales privées. Le risque de fragmentation du système monétaire serait même accru en raison de la banalisation des monnaies digitales. Les banques centrales auraient tout intérêt à réguler les cryptomonnaies et à développer les stablecoins pour stabiliser le système des paiements.



La monnaie reste un symbole fort des États, au côté du monopole du pouvoir coercitif. Elle est l'instrument pour payer les impôts. La suppression de tout lien entre monnaie et État contribuerait à déliter les liens entre ce dernier et les citoyens. La fixation des taux d'intérêt par les banques centrales est aujourd'hui un puissant outil économique. Comment les banques centrales pourraient peser sur l'inflation si elles perdaient le pouvoir des règles monétaires ? Dans le passé, cependant, nul n'imaginait qu'un système monétaire puisse fonctionner sans étalons tels que l'or ou l'argent.

Les écoles privées, lieu d'excellence et de convoitise

Au sein des États de l'OCDE, certaines écoles d'enseignement secondaire privées jouissent d'un statut à part. Eton College au Royaume-Uni, fondée en 1440, peut se vanter d'avoir formé plus d'un tiers des 57 premiers ministres britanniques au cours de ses 583 années. En France, de nombreux chefs d'entreprises, ministres, députés ou sénateurs sont issus du collège Stanislas ou de l'École alsacienne. En France, au Royaume-Uni ou aux États-Unis, des parents choisissent des écoles privées dans l'espoir que leurs enfants bénéficieront d'une meilleure formation et d'une plus grande attention. Pour autant, au sein de l'OCDE, la proportion d'élèves scolarisés dans des établissements privés diminue. Elle est passée d'environ 8 % en 2000 à quelque 5 % en 2018. Au Royaume-Uni, ce taux était, en 2021, de 6,5 %. Il était de 9 % aux États-Unis. Dans ce pays, une grande partie des écoles privées bénéficient d'aides publiques. Seuls 2 % des élèves sont scolarisés dans des établissements réellement indépendants. La France est en la matière assez proche du système américain. 17 % des élèves sont scolarisés dans le privé dont 97 % le sont dans des établissements sous contrat avec à la clef une prise en charge importante de la part de l'État des dépenses d'enseignement (75 %). Cette spécificité explique sans nul le rôle important du secteur privé en France. Dans les autres pays, l'augmentation des frais de scolarité explique, ces dernières années, le recul des écoles privées.

Si dans certains pays, le recours au privé est moindre que dans le passé, il est, en revanche, de plus en plus l'apanage des classes aisées. Au Royaume-Uni, les coûts des écoles privées sont parmi les plus élevés au monde. La scolarisation d'un enfant peut atteindre 20 000 euros par an, soit trois fois plus que dans les années 1980. Ce montant correspond à 50 % du revenu médian des ménages en Grande-Bretagne, contre 20 % il y a quarante ans. Les frais aux États-Unis sont moindres même s'ils ont augmenté de 60 % dans les années 2000. Les écoles les plus prestigieuses demandent des contributions dépassant 28 000 dollars par an pour un élève. En France, la moyenne des frais se situent entre 1 000 et 1 500 euros. Le collège Stanislas demande entre 3 000 et 3 600 euros annuels.

Les écoles privées sont critiquées par le manque de mixité sociale au sein des élèves et par la perpétuation des élites qu'elle génère. À la rentrée 2021, en France 40 % des élèves scolarisés dans un collège privé sous contrat étaient issus d'un milieu social très favorisé, contre à peine 20 % dans le public. Inversement, 18 % des collégiens du secteur privé sous contrat faisaient partie de classes sociales défavorisées, contre 42 % des élèves du secteur public.



Au sein de l'OCDE, les résultats des écoles privées sont partout supérieurs à ceux du public. Leurs élèves réussissent mieux et intègrent plus fréquemment que dans le public les plus grandes universités ou les plus grandes écoles. Est-ce en raison de la sélection à l'entrée ou de la qualité de la formation délivrée, à moins que cela soit la combinaison des deux ?

Selon une étude de 2015 menée au Royaume-Uni, à l'âge de 25 ans, les élèves britanniques ayant suivi un enseignement privé gagnent 17 % de plus que ceux ayant suivi des études secondaires dans le public. L'avantage salarial s'accroît avec l'âge. À 42 ans, il est supérieur de 21 % pour les femmes et de 35 % pour les hommes. Les élèves du privé occupent des postes à responsabilités dans des secteurs à forte rémunération comme la finance ou les nouvelles technologies. Les écoles privées disposent de réseaux d'anciens élèves qui facilitent l'accès à des postes rémunérateurs. Il n'en demeure pas moins que les origines sociales des élèves expliquent la réussite professionnelle des élèves du privé. Une étude britannique confirme par ailleurs que la qualité des formations reçues avec notamment une plus grande diversité des matières proposées majore les résultats des élèves du privé par rapport à ceux du public, à revenu égal des parents. Les élèves du privé bénéficient grâce à leurs meilleures notes d'un accès facilité aux établissements d'enseignement supérieur. En 2021, plus de la moitié des élèves de l'enseignement privé ont intégré une des vingt-quatre meilleures universités du Royaume-Uni. 6 % des élèves du privé qui ont commencé un diplôme en Grande-Bretagne ont obtenu des places dans les universités d'Oxford ou de Cambridge, contre 2 % pour ceux des écoles publiques. Dans le privé, les élèves sont plus susceptibles que dans le public d'accéder aux disciplines électives facilitant leur réussite dans les universités très sélectives. Les élèves du privé bénéficient également d'un appui plus important pour préparer les entretiens et les tests d'admission. Aux États-Unis, les écoles privées placent facilement leurs élèves au sein des grands établissements d'enseignement supérieur. En 2021, selon une étude de Education Reform Now, un groupe de réflexion à Washington, 34 % des étudiants de premier cycle dans les grandes universités étaient précédemment scolarisés dans des écoles secondaires privées sachant que le privé ne forme que 9 % des lycéens américains. Les écoles indépendantes obtiennent encore de meilleurs résultats. Un tiers des nouveaux étudiants de premier cycle à Dartmouth et plus d'un quart à Princeton sont issus de ces écoles. En France, de nombreux établissements privés du secondaire occupent la tête des classements. Leurs élèves sont surreprésentés au sein des grandes écoles et les différentes filières d'excellence. Avant d'intégrer ces dernières, ils peuvent intégrer une classe préparatoire publique de renom comme Henri IV, Louis le Grand ou Saint Louis à Paris.

Que ce soit aux États-Unis, en France ou au Royaume-Uni, les écoles privées sont plus ouvertes sur l'étranger. En plus grand nombre que dans le public, leurs élèves poursuivent leurs études dans un autre pays en intégrant bien souvent un établissement prestigieux. Ce phénomène s'explique par les carrières des parents qui sont amenés à changer plus fréquemment que ceux scolarisant leurs enfants dans le public.

Au Royaume-Uni, l'accès aux écoles privées fait l'objet d'un débat. Le Parti travailliste, qui pourrait remporter les prochaines élections législatives souhaite abolir le statut d'organisme de bienfaisance des écoles privées et supprimer les avantages fiscaux dont elles bénéficient. Aux États-Unis, l'administration entend réduire les pratiques



implicites de ségrégation qui existent au sein des écoles privées. En France, la question des classes préparatoires est régulièrement posée car elles sont jugées élitistes. Leurs difficultés de recrutement a amené le gouvernement à lancer une réflexion sur leur évolution. Depuis des années, la tentation est de vouloir les intégrer au système universitaire. Cela ne concerne pas spécifiquement les écoles privées. Au sein des partis de gauche, certains estiment néanmoins que les avantages dont bénéficient ces dernières sont exorbitants du droit commun et demandent un moindre subventionnement par l'État. Néanmoins, ce sujet est, depuis les grandes manifestations de 1984 en France, glissant voire tabou.

La panne de la productivité, un changement de monde

Au sein des pays de l'OCDE, la productivité est en recul sur une période de trois ans. S'il se prolonge, ce phénomène sera une rupture dans le processus de croissance tel que nous le connaissons depuis le milieu du XVIII^e siècle. La panne du progrès technique intervient à un moment où les États occidentaux ont besoin d'un surcroît de richesse afin de relever le défi de la transition énergétique et celui du vieillissement. Sans productivité, la croissance s'étiolera, forçant à de douloureux arbitrages.

En France, la productivité du travail est inférieure à celle de 2019 de trois points. Pour l'Espagne, l'écart serait de plus de 5 points. Aux États-Unis, le pays dont la productivité est la plus élevée, la contraction est de 2 points. Dans les autres pays occidentaux, elle est au mieux étale. Cette attrition de la productivité est-elle conjoncturelle ou est-elle liée à des facteurs structurels ?

Une baisse de la productivité conjoncturelle ?

La baisse de la productivité dans une période économique complexe et anxiogène peut s'expliquer par l'adoption de comportements défensifs de la part des employeurs. Compte tenu du caractère volatil de la croissance depuis la survenue de la crise sanitaire, les entreprises n'ajustent plus en temps réel leurs effectifs même en cas de baisse de la demande ou d'incapacité de produire en raison d'un manque par exemple de bien intermédiaires. Les difficultés de recrutement les incitent à ne pas se défaire de leurs salariés. Le maintien de personnel en surnombre par rapport aux besoins provoque par définition une baisse de la productivité du travail. Les aides des États pour faire face à l'épidémie de covid ou aux effets de la guerre en Ukraine atténuent les conséquences de cette baisse de la productivité sur le taux de marge des entreprises. Pour le moment, ce dernier reste au sein de l'OCDE élevé au vu de la conjoncture. Avec la baisse des prix de l'énergie et la normalisation des circuits d'approvisionnement, la situation des entreprises pourraient s'améliorer même si elles seront sans nul doute confrontées à des augmentations de salaires.

Le rôle de l'apprentissage dans la baisse de la productivité en France

Dans certains pays, une modification de la législation a pu induire des effets sur la productivité. En France, le développement de l'apprentissage et de la formation par alternance depuis l'adoption de la loi du 5 septembre 2018 pèse sur la productivité du travail. Les alternants et les apprentis, répartissant leur temps entre l'entreprise et leurs cours, ont une productivité moindre que des salariés en contrat à durée indéterminée.



L'essor de l'apprentissage expliquerait de 30 à 40 % de la baisse de la productivité en France.

Le rejet du travail et la baisse de la productivité

L'évolution du rapport au travail constatée depuis plusieurs mois a-t-elle des conséquences sur la productivité ? Sur ce sujet, les études divergent. Le rejet de certains emplois pénibles à horaires décalés est de plus en plus net depuis le covid. La baisse du chômage permet aux actifs de choisir plus facilement leur emploi et de se détourner de ceux qu'ils ne jugent en phase avec leurs attentes. Dans certains secteurs, pour attirer des salariés, les entreprises sont contraintes d'augmenter les salaires ou de doubler les postes ce qui par nature entraîne une baisse de la productivité. L'hôtellerie et la restauration sont les secteurs les plus concernés. Le développement du télétravail donne lieu à débat en matière de productivité. Certains estiment qu'il dope cette dernière quand d'autres qu'il explique une partie de sa baisse. La réduction des interactions humaines est en règle générale peu propice à l'innovation et à l'émulation. De nombreuses entreprises américaines, comme Google, Apple ou Microsoft, tentent de limiter le nombre de jours de télétravail. Ce dernier crée des tensions entre les salariés qui peuvent en bénéficier et les autres. Ces tensions sont peu favorables à l'amélioration des circuits de production et donc à l'augmentation de la productivité. Plus globalement, le rapport au travail aurait profondément évolué. Dans une société de l'hyper-loisirs, le travail serait de moins en moins perçu comme un facteur de réalisation ou de socialisation. En étant coupé de leur milieu professionnel durant plusieurs semaines, la crise covid aurait accentué une tendance de fond qui avait déjà cours depuis des années. La dégradation du rapport au travail est assez marquée en France. La forte progression depuis trois ans des arrêts maladie est un signe de ce malaise. Aux États-Unis, les démissions se sont multipliées. Les salariés cherchent des emplois leur laissant plus de libertés et situés dans des villes répondant à leurs aspirations. En France, des communes comme Bordeaux, Angers, Nantes, Marseille ou Ajaccio bénéficient des faveurs d'un nombre croissant d'actifs.

Une économie plus tertiaire, une économie moins productive

La baisse de la productivité s'explique également par une modification des structures de l'économie. Au sein des pays de l'OCDE, les services domestiques remplacent l'industrie qui est la source principale des gains de productivité. Dans l'hôtellerie, dans la restauration, dans les parcs d'attraction, les gains de productivité sont plus difficilement réalisables que dans l'industrie. Le secteur tertiaire représentant plus de 80 % du PIB en France, la possibilité d'améliorer la productivité est bien plus faible qu'au début des années 1970 quand l'industrie pesait près de 40 % du PIB. Ces dernières années, les créations d'emploi ont essentiellement concerné des secteurs à faibles gains de productivité comme la logistique, la santé ou le conseil en entreprise.

Le progrès ne fait plus rêver

Si le progrès était, dans le passé, une source de rêves, d'espoirs et d'amélioration de conditions de vie, il est désormais regardé par une partie non négligeable des populations occidentales comme un potentiel danger. À tort ou à raison, le réchauffement climatique, les atteintes à la biodiversité, le développement de certaines



maladies lui sont imputés. Une défiance vis-vis des inventions scientifiques comme l'a prouvé les débats sur la vaccination contre le covid concerne un nombre non négligeable de personnes. Même si l'hostilité au progrès technique n'est pas nouvelle, elle semble être en phase ascendante. Sa diffusion s'en trouve d'autant freinée, ce qui pèse sur la productivité. Le vieillissement de la population ne contribue pas également à augmenter celle-ci. Si une fois de plus les études ne sont pas homogènes en ce qui concerne l'appréciation de la productivité des salariés en fonction de leur âge, en revanche, la diffusion des innovations tend, en effet, à se ralentir au sein des population actives âgées.

La panne de la productivité peut enfin s'expliquer par l'épuisement du progrès. En l'état actuel des connaissances, les innovations capables d'amener un saut de productivité seraient plus rares. Au nom de la thèse de la stagnation séculaire de l'économiste Larry Summers, les innovations à forte rentabilité auraient été découvertes. Il faut investir de plus en plus pour obtenir de nouvelles inventions sachant que leurs effets sont moindres.

La transition énergétique joue également contre la productivité à court terme. Le passage aux énergies renouvelables n'est pas dicté par des considérations d'efficacité. Il vise à préserver la pérennité de la planète. Les énergies renouvelables sont, actuellement, moins efficaces que les énergies carbonées. Elles nécessitent la réalisation d'infrastructures importantes et redondantes pour pallier le manque de soleil ou de vent ainsi que la mise en place de capacités de stockage.

La panne de productivité est-elle amenée à durer ? Si les contraintes conjoncturelles devraient s'atténuer, celles de nature structurelle incitent à penser que la panne n'est pas accidentelle. Faute de productivité, la croissance ne peut qu'être faible d'autant plus que la population active, au sein des pays de l'OCDE, est vouée à diminuer. Face à un obstacle, la force de l'esprit humain est de trouver une solution, de créer une rupture permettant de dévier la route a priori tracée. Malthus qui pronostiquait la famine à grande échelle a eu tort. Non pas que son raisonnement au moment où il l'établit était absurde mais parce qu'il a négligé l'intelligence humaine qui a permis d'augmenter de manière impressionnante les rendements agricoles.



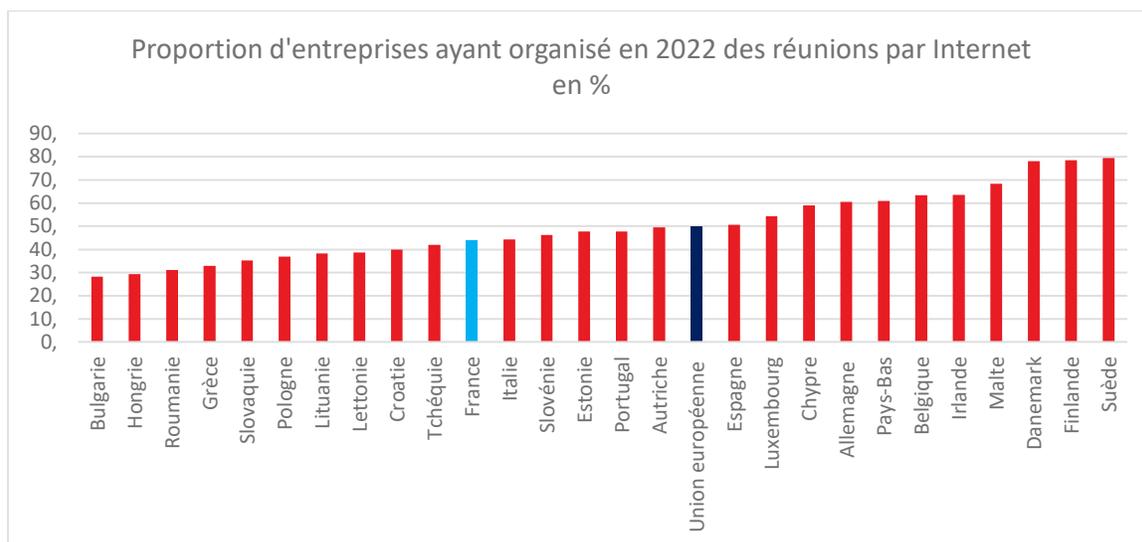
LE COIN DES GRAPHIQUES

La réunion en ligne, une pratique de plus en plus courante pour les entreprises européennes

La pandémie de COVID-19 a changé les modèles de travail et a conduit de nombreuses entreprises à se tourner vers les réunions virtuelles pour combler la distance physique et maintenir leurs activités.

En 2022, dans l'UE, 50 % des entreprises de 10 employés ou plus ou des indépendants organisaient des réunions à distance via Internet. Parmi les membres de l'Union européenne (UE), il y avait une grande variation dans le pourcentage d'entreprises qui utilisaient cette fonctionnalité. Les parts les plus importantes ont été enregistrées en Suède (79,4 %) et en Finlande (78,5 %), suivis du Danemark (78,0 %), de Malte (68,3 %) et de l'Irlande (63,6 %).

À l'opposé, les parts les plus faibles ont été enregistrées en Bulgarie (28,2 %), en Hongrie (29,4 %), en Roumanie (31,2 %), en Grèce (32,9 %) et en Slovaquie (35,2 %). La France se situe en-dessous de la moyenne européenne avec un taux de 43 %. Ce résultat s'explique par une proportion élevée de TPE en France spécialisées dans les services domestiques qui par nature recourent peu à l'informatique.



Cercle de l'Épargne – données Eurostat

En 2022, dans l'UE, près de 6 entreprises sur 10 (57,0 %) comptant 10 salariés ou indépendants ou plus offraient les trois types d'accès à distance à leurs salariés : système de courriel, documents de l'entreprise et applications ou logiciels d'affaires de l'entreprise.

En ce qui concerne la taille des entreprises, 91,0 % des grandes entreprises (250 salariés ou indépendants ou plus) proposaient les trois types d'accès à distance à leurs salariés, alors qu'il en était de même dans 77,2 % des moyennes entreprises (de 50 à 249 salariés ou indépendants) et 52,4% de petites entreprises (de 10 à 49 salariés ou indépendants).



Les grandes entreprises sont en tête de tous les types d'accès à distance. Presque toutes les grandes entreprises offraient un accès à distance au système de messagerie de l'entreprise (97,2 %), aux documents de l'entreprise (par exemple, fichiers, feuilles de calcul, présentations, graphiques, photos) (94,0 %) et aux applications commerciales ou logiciels de l'entreprise (accès à la comptabilité, aux ventes, aux commandes, aux systèmes de gestion de la relation client - CRM) (92,4 %).

Quant aux moyennes entreprises, 90,9 % ont donné à leurs employés un accès à distance au système de courriel, 83,0 % aux documents de l'entreprise et 80,4 % aux applications ou logiciels d'affaires de l'entreprise.

Comparativement, les petites entreprises ont fourni un accès à distance dans une moindre mesure, puisque 74,8 % d'entre elles ont donné à leurs employés un accès à distance au courrier électronique, 60,9 % aux documents et 57,5 % aux applications métiers ou logiciels de l'entreprise.

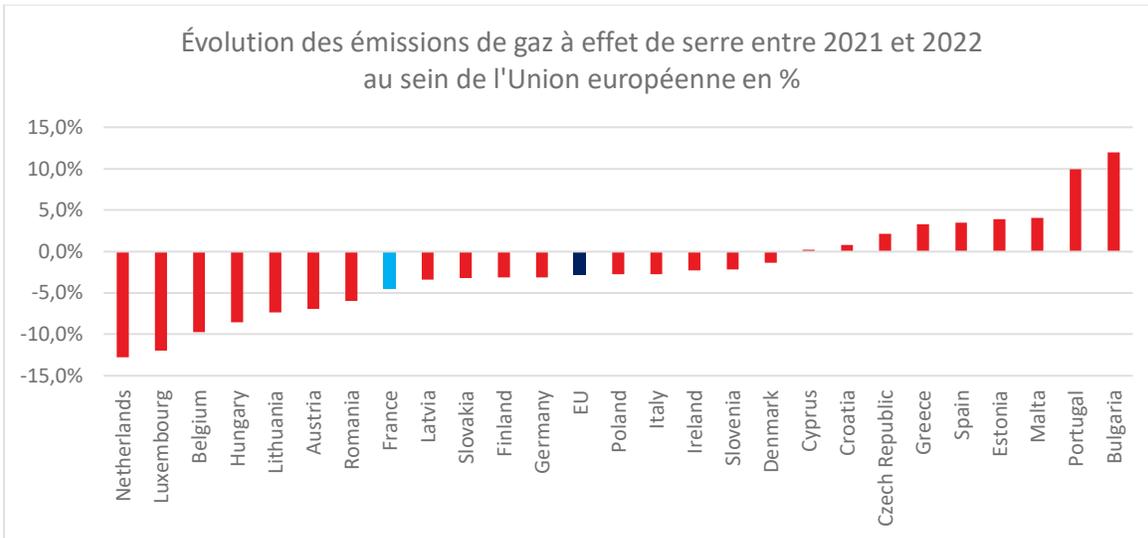
Réduction limitée des émissions des gaz à effet de serre en 2022 en Europe

Selon les estimations d'Eurostat, en 2022, les émissions de dioxyde de carbone (CO₂) de l'Union européenne (UE) provenant de la combustion de combustibles fossiles (pétrole et produits pétroliers, gaz naturel, charbon et tourbe) à des fins énergétiques sur le territoire de l'UE, ont atteint près de 2,4 gigatonnes (Gt), ce qui indique une baisse de 2,8 % par rapport à l'année précédente.

Les émissions de CO₂ liées à la consommation d'énergie contribuent largement au réchauffement climatique et représentent environ 75 % de toutes les émissions de gaz à effet de serre d'origine humaine dans l'UE. Le mix énergétique, les normes de logement, la croissance économique, la taille de la population, les transports et les activités industrielles sont quelques-uns des facteurs qui influencent les émissions de CO₂ liées à la consommation d'énergie.

Des émissions de CO₂ sont émises lors de la combustion de combustibles fossiles. Par exemple, l'utilisation de gaz naturel importé pour la production d'électricité entraîne une augmentation des émissions dans le pays qui a importé le gaz. En revanche, les importations d'électricité n'affectent pas les émissions du pays, car celles-ci sont déclarées dans le pays où l'électricité a été produite. Une analyse plus approfondie doit prendre en compte toutes les importations et exportations de différents produits énergétiques primaires et dérivés, les produits de base avec des émissions intégrées (comme le fer et l'acier), ainsi que, dans le cas des transports, le tourisme à la pompe (c'est-à-dire le fait d'alimenter un véhicule dans un pays mais consommer ce carburant dans un autre pays).

En 2022, les émissions de CO₂ liées à l'utilisation énergétique territoriale ont diminué dans 17 pays de l'UE. La plus forte baisse a été enregistrée aux Pays-Bas (-12,8 %), suivis du Luxembourg (-12 %), de la Belgique (-9,7 %) et de la Hongrie (-8,6 %). À l'autre extrémité, la Bulgarie a enregistré la plus forte augmentation des émissions de CO₂ (+12 %), suivie du Portugal (+9,9 %) et de Malte (+4,1 %). Les émissions de la France ont baissé de 4,5 % sur l'intervalle.



Cercle de l'Épargne – données Eurostat

Les émissions de l'Allemagne représentent à elles seules un quart des émissions totales de CO₂ de l'UE provenant de la combustion de combustibles fossiles à des fins énergétiques. L'Italie et la Pologne (chacune 12,4 %) et la France (10,7 %) viennent ensuite sur la liste de l'UE des plus gros émetteurs de CO₂ en 2022. Le poids de l'Allemagne s'explique par le recours au charbon pour la production d'électricité, production dont une partie est exportée dans les autres pays de l'Union européenne en 2022, et notamment en France.

En 2022, les données agrégées montrent que les émissions de CO₂ provenant des combustibles fossiles solides (charbon et schiste bitumineux, hors tourbe) ont légèrement augmenté au niveau de l'Union (+3 points de pourcentage ; pp.), tandis que les émissions du pétrole et des produits pétroliers sont restées à peu près au même niveau comme en 2021 (+1 pp). En revanche, les émissions de CO₂ du gaz naturel ont considérablement diminué (-13 pp), reflétant, entre autres, les efforts investis par les pays de l'UE pour atteindre l'objectif volontaire de réduction de la demande de gaz introduit en août 2022 après le déclenchement de la guerre en Ukraine. La baisse des émissions des gaz à effet de serre est intervenue dans un contexte de ralentissement économique. La réduction de 2022 demeure limitée au vu de l'objectif de décarbonation de l'économie pour 2050.



LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE

Lundi 19 juin

Au **Royaume-Uni**, l'**indice des prix immobiliers Rightmove** sera publié.

En **Allemagne**, il sera possible de consulter le **rapport mensuel de la Bundesbank**.

Aux **États-Unis**, l'**indice NAHB dans l'immobilier** de juin sera publié.

Mardi 20 juin

Eurostat publiera les statistiques de la **production dans la construction** en avril pour la **zone euro et l'Union européenne**. La **BCE** publiera les résultats de la **Balance des paiements courants** en avril.

Au **Japon**, il sera possible de consulter les statistiques d'avril relatives à la **production industrielle et l'utilisation des capacités de production**.

En **Allemagne**, l'**indice prix à la production** de mai sera diffusé.

Aux **États-Unis**, les données à fin mai des **mises en chantier** et des **permis de construire** accordés seront communiquées.

Mercredi 21 juin

Au **Japon**, l'**indice Reuters Tankan** de juin sera disponible.

Au **Royaume-Uni**, il sera possible de consulter les résultats définitifs de l'**inflation**, de l'**indice des prix à la production** (IPP et IPP core) et de l'**indice des prix de détail** (RPI et RPI core sur le mois de mai). Les données mensuelles de l'**emprunt net et l'exigence de trésorerie nette du secteur public** seront disponibles.

La Commission de Bruxelles publiera pour l'**Union européenne**, l'indicateur sur la **confiance des consommateurs** de juin.

Jeudi 22 juin

En **France**, l'Insee publiera l'**indicateur climat** des affaires et ses **enquêtes conjoncturelles mensuelles** pour le mois de juin.

En **Allemagne**, l'indicateur sur la **confiance des consommateurs** de juin sera rendu public.

Au **Royaume-Uni**, une décision de **politique monétaire** est attendue.

Aux **États-Unis**, les données à fin mai relatives aux **ventes de construction anciennes**, les **indicateurs avancés US** et l'**indice d'activité nationale de la Fed de Chicago** seront disponibles. La **Fed de Kansas city** communiquera ses indicateurs



pour le mois de juin. Il sera par ailleurs possible de consulter le **niveau des comptes courants** au premier trimestre 2023.

Vendredi 23 juin

Au **Royaume-Uni**, les résultats des **ventes au détail** en mai seront disponibles. Les **indicateurs PMI** de juin seront rendus publics.

Les résultats définitifs de **l'inflation** constatée au **Japon** en mai seront communiqués.

En **Italie**, il sera possible de suivre l'évolution de la **balance commerciale** en mai. L'office national de la statistique communiquera les résultats de **l'indicateur confiance des consommateurs** pour le mois de juin.

Les résultats détaillés de la **croissance** de **l'Espagne** au premier trimestre seront publiés.

En **France**, les chiffres des **créations d'entreprises** en mai seront rendus publics.

En **Allemagne**, les **indicateurs économiques avancés** de juin seront publiés.

Aux **États-Unis**, les indicateurs **PMI** et **l'indice de confiance (Université du Michigan)** de juin seront disponibles.

Lundi 26 juin

En **Allemagne**, **l'indice IFO** de juin sera rendu public.

Mardi 27 juin

Au **Japon**, les **indicateurs économiques avancés** d'avril seront disponibles.

En **France**, en **Allemagne**, en **Italie**, et aux **États-Unis**, **l'indicateur confiance des consommateurs** de juin sera communiqué.

Aux **États-Unis**, **l'indice FHFA des prix immobiliers** et **l'indice Case Shiller des prix de l'immobilier** d'avril seront rendus publics. Les résultats détaillés du **PIB** au premier trimestre seront publiés. Il sera également possible de consulter les données des **commandes de biens durables** et des **ventes de constructions neuves** en mai.

Mercredi 28 juin

En **France**, l'INSEE publiera son **enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages**. Il sera possible de consulter les chiffres mensuels de la **construction de logements et de locaux**.

Pour **l'Union européenne**, la Commission publiera les **indicateurs confiance dans l'industrie et confiance des consommateurs** de juin.



Aux **États-Unis**, il sera possible de suivre l'évolution hebdomadaire des **stocks pétroliers** et celle des **stocks de commerce de gros** en mai.

Jeudi 29 juin

La Commission européenne diffusera ses **Indicateurs climat économique et climat des affaires** pour le mois de juin dans la **zone euro et l'Union européenne**.

En **Italie**, les résultats du **chômage** en mai seront disponibles. Il sera également possible de suivre sur le mois de mai l'évolution du **Prix à la production**.

En **Allemagne**, une première estimation de **l'indice des prix à la consommation** de juin sera diffusée.

Aux **États-Unis**, les chiffres des **promesses de ventes de logements** en mai seront publiés.

Vendredi 30 juin

L'INSEE publiera, pour la **France**, les résultats à fin **des dépenses de consommation des ménages en biens, le volume des ventes dans le commerce**, les résultats provisoires de **l'inflation** en juin, les **indices de prix de production et d'importation de l'industrie et l'indice de production dans les services**. Il sera également possible de suivre l'évolution de la **dette trimestrielle des administrations publiques**.

Eurostat publiera pour la **zone euro** une **estimation flash de l'inflation** attendue en juin. Les résultats du **chômage** en mai dans **l'Union européenne** et la **zone euro** seront disponibles.

Au **Japon**, le taux de **chômage** les chiffres des inscriptions au chômage en mai seront publiés. Il sera également possible de suivre l'évolution de la **production industrielle** et des **ventes au détail** sur le mois de mai. Une estimation de **l'inflation** attendue en juin sera disponible.

Au **Royaume-Uni**, les résultats détaillés de la **croissance** et du niveau des **comptes courants** au premier trimestre seront diffusés.

En **Allemagne**, il sera possible de consulter les chiffres du **chômage** en mai. Le **prix à l'import** et les **ventes au détail** sur le mois de mai, feront également l'objet d'une publication.

En **Italie**, la **balance commerciale** à fin mai et une estimation de **l'inflation** en juin seront publiés.

Aux **États-Unis**, seront publiés, pour le mois de mai : **l'indice PCE core des prix à la consommation des ménages**, ainsi que **les revenus et les dépenses des ménages**. **L'indice PMI de Chicago** et **l'indice de confiance de l'Université du Michigan** de juin seront disponibles.



LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro
PIB Mds d'euros 2022	2 637	3 854	1 908	1 306	13 284
PIB par tête en 2022 En euros	38 494	45 919	32 091	27 313	38 449
Croissance du PIB 2022	+2,6 %	+1,9 %	+3,9 %	+5,5 %	+3,2 %
Premier trimestre 2023	+0,2 %	-0,3 %	+0,6 %	+0,5 %	-0,1 %
Inflation En % - mai 2023	6,0	6,3	8,0	2,9	6,1
Taux de chômage En % - avril 2023	7,0	2,9	7,8	12,7	6,5
Durée annuelle du Travail (2021)	1458,7	1341,4	1663,4	1641,1	-
Âge légal de départ à la retraite (2022)	62	65	67	65	-
Ratio de dépendance (2022)* en %	34,1	34,7	37,5	30,5	33,7
Dépenses publiques En % du PIB 2022	57,9	49,5	54,1	48,7	50,5
Solde public En % du PIB 2022	-4,7	-2,6	-8,0	-4,8	-3,6
Dette publique En % du PIB 2022	111,2	64,3	144,6	113,2	91,6
Balance des paiements courants En % du PIB – fev.2022	-2,0	+4,1	-1,1	+1,3	-0,8
Échanges de biens En % du PIB – fev.2023	-6,2	+2,2	-1,3	-4,7	-2,3
Parts de marché à l'exportation En % 2022	2,6	6,7	2,6	1,5	23,3
Taux d'épargne des ménages en % du revenu disponible brut 2022	17,4	20,0	7,3	9,1	14,2

*Ratio de dépendance = population âgée de 65 ans et plus rapportée à la population des 15 -64 ans
Cercle de l'Épargne -sources : Eurostat -INSEE



La Lettre Éco de Philippe Crevel est une publication de Lorello Eco Data

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

Toute utilisation totale des articles de la Lettre Eco doit fait l'objet d'une autorisation de la rédaction. Toute reprise doit donner lieu à mention suivante : « Lettre Eco de Philippe Crevel »

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 PHILIPPE CREVEL POUR UN AN

Conditions tarifaires

- abonnement simple 2 000** euros hors taxes 2400 TTC les 52 numéros
- abonnement multiple** : contacter le service des abonnements au **01 76 60 86 05**

Mode de paiement

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

Adresse de facturation

Nom -----
Prénom -----
Fonction : -----
Organisme : -----
Adresse : -----

Code Postal : -----Ville : -----
Tél. : -----
E-mail :-----