

# LA LETTRE ÉCO

N°402 - Samedi 22 août 2020

## L'EDITO DE LA SEMAINE

- « La revanche de l'intelligence réelle »

## LE COIN DES EPARGNANTS

- Le tableau financier de la semaine
- Doutes en Europe, records aux Etats-Unis
- Le Livret A ne prend pas de vacances en 2020

## LE COIN DE LA CONJONCTURE

- Le vaccin mettra-t-il un terme à l'épargne de précaution ?
- La France peut-elle faire une pause dans les réformes ?
- La nasse des taux nuls n'en finit pas

## C'EST DEJA HIER

- Inflation, des écarts croissants au sein de l'Union européenne
- La lente décrue du chômage partiel en France
- Hausse de la construction au sein de l'Union européenne

## LE COIN DES TENDANCES

- Le retour de la planification est-il une solution ?
- La panne de l'ascenseur social, la faute du patrimoine de l'école et de la mobilité ?

## LE COIN DES GRAPHIQUES

- La population active française, plus de 30 millions de personnes en 2040

## LE COIN DE L'AGENDA ECONOMIQUE

## LE COIN DES STATISTIQUES

« La revanche de l'intelligence réelle »



Avec l'intelligence artificielle, les algorithmes, tout était censé devenir facile et rapide. Les modèles prédictifs devaient résoudre les problèmes anciens et nouveaux. Ils devaient délivrer les femmes et les hommes de multiples tâches harassantes, voire supprimer le travail tout court. Le transhumanisme nous ouvrait les portes de l'éternité. Au printemps 2020, un simple virus rend caduc ce scénario. Face à la diffusion de l'épidémie, sur tous les continents, les populations ont été contraintes de se calfeutrer, d'arrêter leurs activités, de mettre en suspens tous leurs déplacements. Si jusqu'au XIX<sup>e</sup> siècle, la règle était d'isoler les malades, de les mettre en quarantaine, de les placer dans des lazarets sur des îles comme aux Sanguinaires à Ajaccio, avec la Covid-19, les États ont décidé de placer à l'isolement l'ensemble de leur population. Si le microprocesseur règne en maître dans les ordinateurs, dans les smartphones, dans les robots, si Internet permet de communiquer à la vitesse de la lumière ou presque tout autour de la planète, face à la maladie, le masque est devenu la planche de salut de l'humanité dans l'attente du déploiement d'un vaccin ou d'un traitement efficace. Face à cette menace nouvelle, les épidémiologistes ont semblé bien démunis pour apporter des réponses. La médecine n'est pas une science exacte et cela d'autant que chaque humain est un cas particulier. En outre, un virus est un être vivant évoluant en permanence. Ce virus a ainsi révélé la dépendance de nos sociétés à Internet. Ce dernier a permis de maintenir le contact au moment où les moyens de transports classiques s'arrêtaient. Il a rendu possible le télétravail pour un nombre important d'actifs, Il a été également un des plus grands vecteurs de fausses informations.

Le coronavirus a démontré que face à un danger encore inconnu, un an plus tôt, les femmes et les hommes sont plus forts que les machines pour s'adapter. C'est la revanche de l'intelligence humaine. Il a également prouvé que sans travail, nos sociétés s'effondrent. Deux mois d'arrêt sur image ont provoqué la plus grave récession jamais connue en temps de paix. Le maintien d'un fort chômage partiel freine la reprise en France comme dans d'autres pays. L'effacement des pertes subies entre le mois de mars et de mai passe nécessairement par une augmentation rapide du nombre d'emplois occupés. Au niveau de l'économie, les algorithmes apparaissent bien impuissants pour déterminer les conditions d'une reprise pérenne et équilibrée sur le plan environnemental. Quand l'ignorance est importante, quand les incertitudes dominent, la nécessité d'arbitrer, de choisir telle ou telle option redonne l'avantage au cerveau humain qui, en outre, intègre dans son processus de décision des éléments psychologiques. L'informatique, les réseaux accélèrent le processus de recherche pour l'élaboration d'un vaccin. Il n'en demeure pas moins que ce sont les chercheurs qui doivent en urgence élaborer la formule idoine et vérifier son efficacité. À la fin du XIX<sup>ème</sup> siècle, Louis Pasteur qui n'est pas un médecin, inventa le vaccin contre la rage en recourant à l'expérimentation. Ses méthodes jugées peu orthodoxes à l'époque ont révolutionné la pratique médicale et ont été reprises à l'échelle internationale. Les découvertes de Pasteur doivent beaucoup à sa capacité à s'affranchir des règles du passé et à celle d'utiliser des techniques relevant d'autres sciences que la médecine.

*Philippe Crevel*

**LE COIN DES ÉPARGNANTS**
**LE TABLEAU FINANCIER DE LA SEMAINE**

	Résultats 21 août 20	Évolution Sur 5 jours	Résultats 31 déc. 2019
<b>CAC 40</b>	4 896,33	-1,34 %	5 978,06
<b>Dow Jones</b>	27 930,33	+0,00 %	28 538,44
<b>Nasdaq</b>	11 311,80	+2,65 %	8 972,60
<b>Dax Allemand</b>	12 764,80	-1,06 %	13 249,01
<b>Footsie</b>	6 001,89	-1,45 %	7 542,44
<b>Euro Stoxx 50</b>	3 259,75	-1,37 %	3 745,15
<b>Nikkei 225</b>	22 920,30	-1,58 %	23 656,62
<b>Shanghai Composite</b>	3 380,68	+0,61 %	3 050,12
<b>Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)</b>	-0,205 %	-0,073 pt	0,121 %
<b>Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)</b>	-0,509 %	-0,086 pt	-0,188 %
<b>Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)</b>	0,638 %	-0,057 pt	1,921 %
<b>Cours de l'euro / dollar (18 heures)</b>	1,1778	-0,51 %	1,1224
<b>Cours de l'once d'or en dollars (18 heures)</b>	1 940,598	-0,18 %	1 520,662
<b>Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)</b>	44,040	-1,98 %	66,300

## DOUTES EN EUROPE, RECORDS AUX ETATS-UNIS

Les indices PMI du mois d'août élaborés à partir des réponses des directeurs d'achat sont mauvais en Europe. En France, la composante manufacturière de cet indice PMI est repassée en-dessous de 50, signal d'un retour de la contraction de l'économie. Il était de 52,4 points en juillet et était attendu à 53 points pour août. La composante des services baisse également de 57,3 à 51,9 points. L'indice composite, qui agrège les deux composantes, revient de 57,3 à 51,7 points. L'Allemagne enregistre également une dégradation mais celle-ci est moins sévère qu'en France. L'indice pour l'industrie est à 53 points, au-delà des anticipations (52,3 points) et en augmentation par rapport à juillet (51). En revanche, l'indice des services a fléchi à 50,8 points contre 55,2 espéré par les analystes et 55,6 le mois précédent. L'indice composite revient de 55,3 à 53,7 points d'un mois sur l'autre. Pour l'ensemble de la zone euro, l'indice PMI passe de 54,9 à 51,6 points. La composante manufacturière résiste à 51,7, contre 51,8 en juillet mais celle des services plonge de 54,7 à 50,1 points. Les mauvais résultats européens et la résurgence de l'épidémie ont pesé, cette semaine » sur les indices « actions ». Aux Etats-Unis, la publication des PMI "flash" montre que la croissance de l'activité du secteur privé est remontée à son plus haut niveau depuis début 2019. Dans ce contexte, plusieurs indices boursiers américains ont battu, cette semaine des records. L'indice S&P élargi des 500 premières capitalisations a ainsi dépassé son précédent record du 19 février, en venant se rapprocher des 3 400 points en séance. Cet indice a gagné 55% par rapport au point-bas du 21 mars. Les valeurs technologiques sont responsables de ce rebond qui fait fi de la situation sanitaire. Les Gafam sont considérés comme des valeurs de « confinement », à l'heure où la distanciation sociale et les mesures de restrictions de circulation sont de mise. Mercredi 19 août, Apple est devenue la première entreprise américaine à dépasser les 2 000 milliards de dollars de capitalisation boursière, deux ans seulement après avoir franchi le cap des 1 000 milliards. Cette progression des valeurs technologiques commence à inquiéter certains experts. La progression de la capitalisation d'Apple est, en grande partie, due au succès des applications qui offrent une position de rente à cette entreprise. Apple perçoit 30 % des revenus collectés par leur vente.

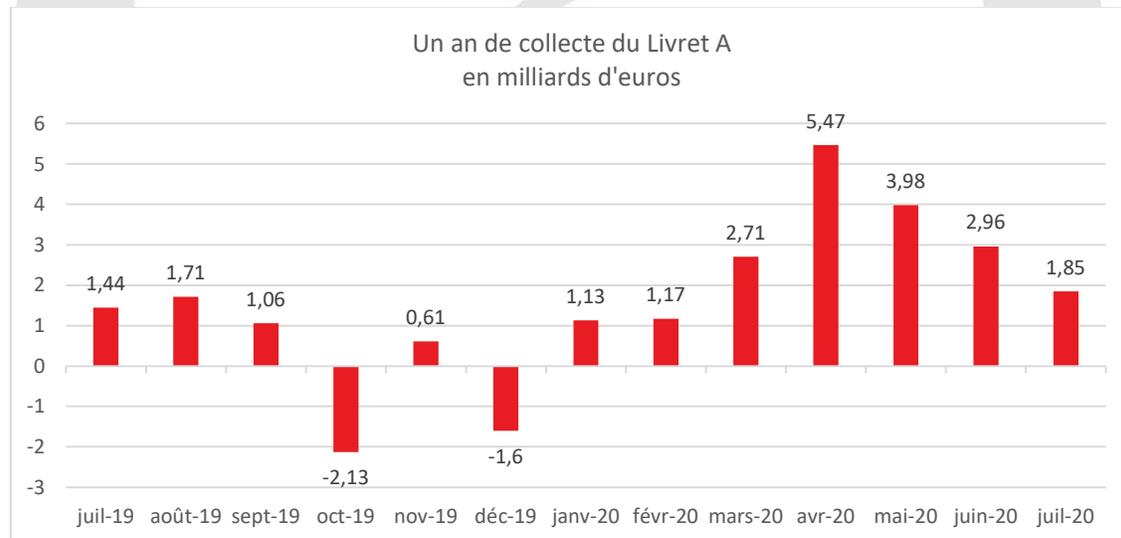
Dans un contexte économique morose, les taux d'intérêt ont reculé à nouveau cette semaine. Le taux de l'obligation assimilable du Trésor français est passé en-dessous de -0,2 %.

## Le Livret A ne prend pas de vacances en 2020

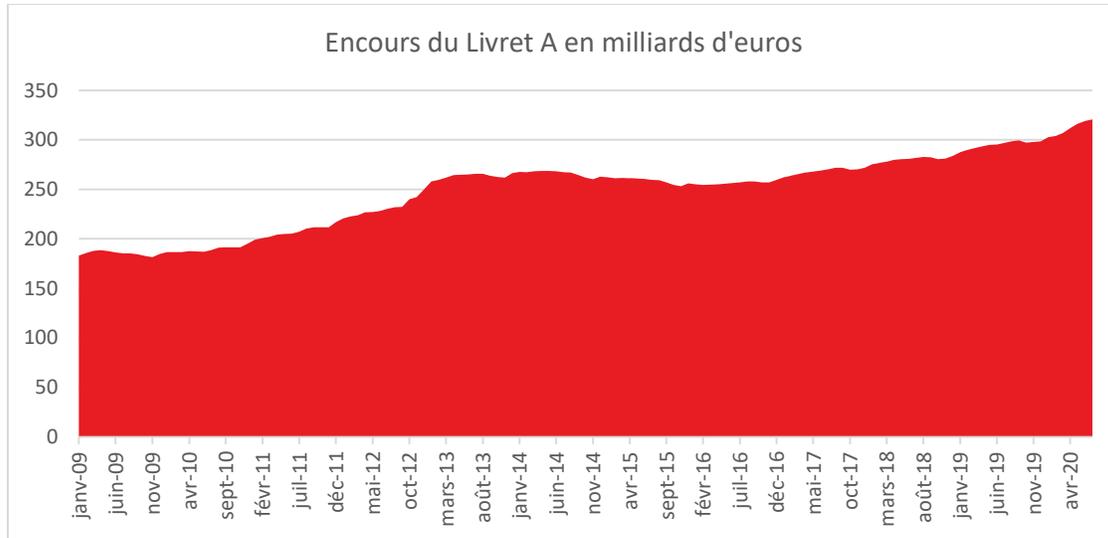
Le Livret A poursuit sur sa lancée avec une collecte de 1,85 milliard d'euros au mois de juillet. Si ce résultat est en retrait par rapport aux derniers mois (2,96 milliards d'euros en juin, 3,98 en mai et 5,46 en avril), il n'en demeure pas moins supérieur à la moyenne des mois de juillet de ces dix dernières années (0,4 milliard d'euros en moyenne). Sur les sept premiers mois de l'année, la collecte cumulée atteint 22,25 milliards d'euros, ce qui constitue le meilleur résultat jamais enregistré par le Livret A. Les années précédentes, le mois de juillet était un mois charnière ouvrant sur un semestre plus dépensier et moins épargné. Durant les six derniers mois de l'année, les ménages ont tendance à réduire leur effort d'épargne en raison des multiples dépenses à financer, vacances, rentrée scolaire et fêtes de fin d'année. Lors de ces dix dernières années, trois décollectes ont été enregistrées en juillet, en 2010, 2014 et

en 2015. En 2010, la décollecte avait fait suite à un fort mouvement de collecte durant la crise financière. En 2014 et 2015, les décollectes intervenaient avec les annonces de la baisse du taux du Livret A (passage de 1,25 à 1% le 1er août 2014 et à 0,75 % le 1er août 2015). En 2020, il n'y a pas d'effet taux sur les mois d'été, les pouvoirs publics ayant décidé de la maintenir à 0,5 point le 1er août, il avait été abaissé à 0,5 % le 1er février dernier avant le confinement. En juillet 2020, les ménages ont continué à mettre de l'argent sur leur Livret A et ne se sont pas engagés dans le dégonflement de leur poche d'épargne de précaution constituée durant le confinement. Le poids des incertitudes avec en perspective une rentrée difficile sur le terrain de l'économie les a conduits à renforcer leur épargne de court terme. Les ménages continuent ainsi à privilégier la sécurité et la liquidité en faisant l'impasse sur le rendement. Les résultats du Livret A témoignent d'un haut niveau d'anxiété au sein de l'opinion publique et également un refus de s'engager sur le terrain de l'épargne de long terme. Ce comportement se traduit également par la hausse continue depuis le début de l'année des dépôts à vue (452 milliards d'euros à fin juin contre 411 milliards d'euros à fin février)

L'encours du Livret A atteint, de ce fait, un nouveau sommet historique à 320,8 milliards d'euros. Le Livret de Développement Durable et Solidaire a, de son côté, enregistré une collecte positive de 640 millions d'euros lui permettant également de battre un record d'encours à 118,7 milliards d'euros. Les craintes de deuxième vague et les menaces sur l'emploi devraient conduire à maintenir un fort volant d'épargne de précaution, favorisé pour le moment par le maintien du pouvoir d'achat des ménages, comme l'a souligné récemment une étude de l'OCDE.



Cercle de l'Épargne – données CDC



Cercle de l'Épargne – données CDC

## LE COIN DE LA CONJONCTURE

### LE VACCIN METTRA-T-IL UN TERME A L'ÉPARGNE DE PRECAUTION ?

Les investisseurs anticipent depuis le début du mois d'avril le rebond économique. Ils parient sur un retour à la normale en espérant le déploiement rapide d'un vaccin contre le coronavirus. Compte tenu des injections sans précédent de liquidités au sein de toutes les grandes zones économiques, l'annonce de la mise en place d'un traitement ou d'un vaccin devrait avoir des effets non négligeables sur le niveau de confiance des acteurs économiques et sur le comportement des investisseurs.

Des mouvements sont à prévoir sur les marchés car, depuis le début de la crise sanitaire, les agents conservent de plus en plus de liquidités. Cette détention provient en partie de l'épargne forcée liée à l'impossibilité de dépenser pendant le confinement. Dans les faits, ce processus a commencé avec la crise de 2009 et n'en finit pas de s'accélérer en lien avec les rachats d'obligations par les banques centrales. Aux États-Unis, la masse monétaire dans les mains des agents économiques est passée de 5 500 à 9 000 milliards de dollars entre 2002 et 2010 avant d'atteindre près de 20 000 milliards de dollars en 2020. Pour la zone euro, les chiffres respectifs sont 4 500, 8000 et 13 000 milliards d'euros.

Le système est devenu assez irrationnel car les déficits publics et donc l'endettement permettent le maintien des revenus des ménages malgré la baisse de la croissance potentielle et l'augmentation des dépenses publiques. Ce maintien des revenus rend possible une épargne qui est indispensable pour l'acquisition des titres qui ne font pas l'objet de rachats par les banques centrales. La socialisation des revenus pour une part croissante de la population est la conséquence de ce système. La montée de la précarité ainsi que la montée des incertitudes sanitaires et économiques conduisent à l'augmentation du taux d'épargne depuis une dizaine d'années au sein de la plupart des pays occidentaux, y compris aux États-Unis. Les confinements décidés entre les mois de mars et de mai ont accentué cette tendance. Les pouvoirs publics espèrent

un dégonflement de cette épargne contrainte pour réamorcer l'économie mais la baisse de l'épargne ne sera pas facile à obtenir. A la fin de 2018 et au début de 2019, le Gouvernement d'Édouard Philippe a décidé un plan de 17 milliards d'euros en réaction au mouvement des « Gilets Jaunes » qui revendiquaient notamment une augmentation de leur pouvoir d'achat. Ces 17 milliards d'euros n'ont eu aucun effet sur le volume de la consommation mais ont sans nul doute contribué à l'augmentation du taux d'épargne, augmentation qui s'est amorcée justement à la fin de l'année 2018.

Des experts économiques estiment que le déploiement d'un vaccin ou d'un remède réduisant la létalité de la Covid-19 serait à même de créer un choc favorable à la consommation et à l'investissement immobilier. Si aux États-Unis comme en Europe, le déconfinement n'a, pour le moment, provoqué qu'un retour progressif et pas encore complet du niveau de consommation, en cas de levée de l'hypothèque sanitaire, un rebond est attendu. Ce dernier devrait, au niveau des actifs, provoquer une nouvelle hausse de l'immobilier. Cette hausse sera d'autant plus faible que les mises en chantier sont au plus bas. Elles avaient commencé à baisser avant le début de la crise tant dans la zone euro qu'aux États-Unis. Les mesures prises par les autorités locales et nationale aboutissent à réduire la construction, ce qui ne peut qu'induire une hausse des prix. La découverte d'un remède à la Covid-19 devrait également entraîner une forte baisse de l'aversion aux risques poussant les investisseurs à affecter une partie de leurs liquidités sur les actions. Cette réallocation sera lente à se dessiner. En effet, depuis l'an 2000 et l'éclatement de la bulle Internet, les investisseurs conservent un stock croissant de liquidités. Ces dernières ne retrouvent pas, après crise, le niveau qu'elles avaient avant celle-ci. Il y a un effet cliquet qui joue. La succession rapide des crises avec une population vieillissante peut expliquer en partie ce comportement.

La valorisation des actifs, actions et immobilier, favorisée par les fortes encaisses de liquidités et les politiques accommodantes des banques centrales, est-elle irrationnelle ?

Le prix des maisons a doublé en vingt ans aux États-Unis et augmenté de 70 % au sein de la zone euro, sachant que pour certains États membres dont la France, la hausse est bien plus importante. La rentabilité de l'immobilier tend à diminuer d'autant plus que les revenus des ménages stagnent voire diminuent. Au niveau des surfaces commerciales, l'essor du canal de distribution en ligne rebat les cartes, mettant en danger de nombreux centres commerciaux et commerces. Les bureaux sont également touchés par la crise sanitaire qui s'accompagne du développement du télétravail. Le marché ne peut pas tenir que par les seuls entrepôts des entreprises en ligne.

Pour le marché « actions », les indices boursiers ont été multiplié par plus de deux aux États-Unis en vingt ans quand la hausse au sein de la zone euro n'est que de 40 %. Par ailleurs, si les indices américains ont rattrapé tout le terrain perdu lors de la crise sanitaire au mois de mars, les indices européens se situent mi-août à plus de 15 % en-dessous de leur niveau de la fin de l'année 2019. Depuis plus de cinq ans, une correction sensible du marché américain est attendue sans jamais survenir. Ce dernier accueille une partie des liquidités mondiales à la recherche de rendement. Par ailleurs, la résilience de l'économie américaine explique également cette surprenante saga boursière. En cas de récession longue et d'une défiance internationale vis-à-vis du

dollar, une chute des cours ne serait pas à exclure. A contrario, si les laboratoires américains trouvent l'antidote au virus avant les Européens, les Chinois et les Indiens, les valeurs « actions » de Wall Street pourraient encore augmenter.

### LA FRANCE PEUT-ELLE FAIRE UNE PAUSE DANS LES REFORMES ?

La pause dans les réformes est une vieille antienne en France. Le 24 février 1937, Léon Blum annonce « *une pause dans les réformes sociales conduites par son gouvernement* ». Le 9 juin 1982, le Président Mitterrand déclare dans une conférence de presse qu'il est nécessaire de faire une pause dans les réformes afin de les « digérer » et de stabiliser la situation budgétaire qui a connu des bouleversements rapides du fait de l'augmentation rapide des dépenses publiques. Cette pause sera confirmée au mois de mars 1983 quand le Président de la République choisit de maintenir le franc dans le Système Monétaire Européen. Avec la crise boursière du mois d'octobre 1987, le Gouvernement de Jacques Chirac décida de ralentir le rythme des réformes. En décembre 1995, après les grandes grèves occasionnées par le projet de réforme d'Alain Juppé concernant la Sécurité sociale, il en fut de même. La crise des subprimes de 2009 et celle de 2011 relative aux dettes souveraines eurent le même effet sur les quinquennats de Nicolas Sarkozy et de François Hollande. Au mois de mars 2017, avec la Covid-19, Emmanuel Macron fut également contraint de suspendre les réformes des retraites et de l'assurance chômage. Si en 1982, la volonté du pouvoir était d'éviter une accélération du dérapage du déficit public, depuis, il s'agit d'éviter une crispation de l'opinion publique. Sur ce sujet, après la réforme de 2003 sur les retraites, le Premier Ministre de l'époque, Jean-Pierre Raffarin décida de reporter celle sur l'assurance maladie car il estimait qu'il fallait éviter de trop tendre les liens sociaux par crainte d'un blocage complet du pays. Depuis 1968, en France, les gouvernements vivent dans la hantise d'une convergence des luttes sociales. Emmanuel Macron a été un des premiers à tenter plusieurs réformes en parallèle mais force est de constater que, pour le moment, du fait des circonstances, il a dû renoncer à plusieurs d'entre-elles.

### Des finances publiques en indéclicatesse

Cette kyrielle de pauses dans les réformes qui sont désormais connotées négativement par la population entraîne une accumulation de retards dans la modernisation des finances publiques. La France est le pays de l'Union européenne qui se caractérise par le plus haut niveau de dépenses publiques et de prélèvements obligatoires. Ces derniers sont supérieurs de 5,2 points de PIB en France à ceux du reste de la zone euro et de 8,1 points de PIB à ceux de l'Allemagne. Pour les impôts sur les entreprises, la France est 7 points de PIB au-dessus de la moyenne de la zone euro (hors France). Pour les seuls prélèvements qui pèsent sur la production, l'écart est de 4 points de PIB.

Pour les dépenses, la France dépense 12 points de PIB de plus que les autres États de la zone euro. Même en soustrayant certaines dépenses qui sont considérées de nature privée chez nos partenaires (dépenses liées aux fonds de pension ou à l'éducation par exemple), l'écart reste significatif, environ 10 points de PIB.

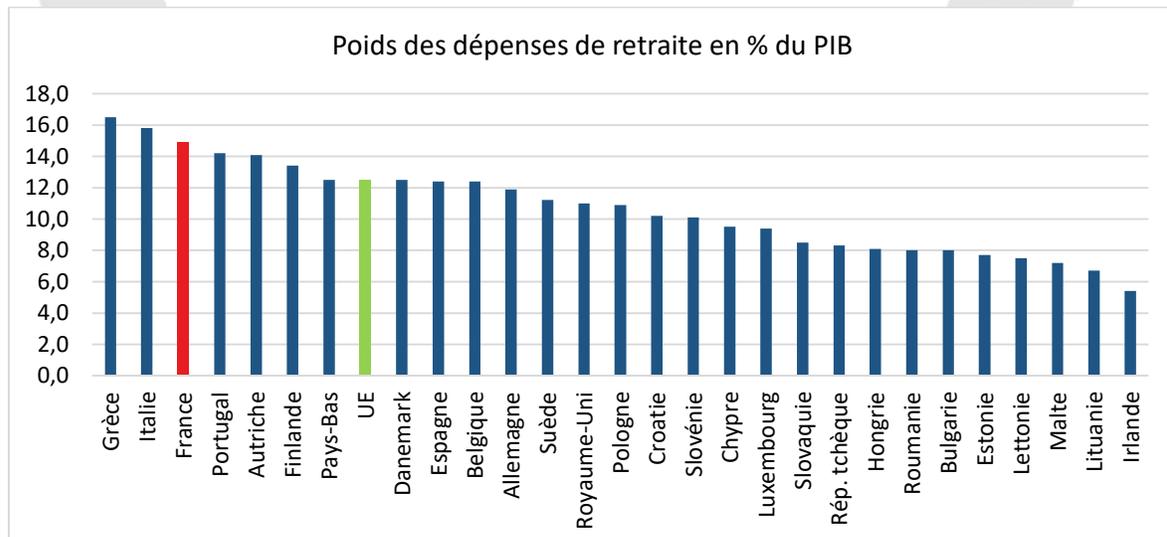
Depuis 1980, la France n'a jamais enregistré un solde public nul ou positif, entraînant l'augmentation continue de la dette publique qui est passée de 24 % du PIB en 1980 à 98 % du PIB en 2019.

### Une productivité moyenne dans les services publics

Les emplois dans les administrations publiques représentent 22 % de l'emploi total en France contre 14 % au sein de la zone euro (hors France) et 13 % au sein de l'OCDE (hors France). Si la productivité du travail dans le secteur public était la même en France que dans les autres pays de la zone euro, la masse salariale des administrations publiques serait plus faible de 1,2 point de PIB en France ; si elle était la même en France qu'en Allemagne, la masse salariale des administrations publiques serait plus faible de 3,6 points de PIB en France. Le déficit de productivité du travail dans les administrations publiques en France s'élève à 10 % vis-à-vis du reste de la zone euro et 30 % vis-à-vis de l'Allemagne. La réforme de l'État et des collectivités locales est en chantier depuis une quarantaine d'années sans pour autant avoir débouché sur une réelle rationalisation. Le Premier Ministre, Jean Castex, s'est engagé à lancer un nouveau processus de décentralisation.

### Le dossier brûlant de la retraite

Les dépenses de retraite sont 4 points de PIB plus élevées en France que dans le reste de la zone euro. Les dépenses de retraites sont à 97 % assurées par des systèmes obligatoires en France et rentrent dans le champ des dépenses publiques. Cette proportion est moindre au sein de la zone euro et au sein de l'OCDE du fait de la présence plus importante des fonds de pension. La moitié de l'écart entre la France et ses partenaires pour les dépenses de retraite est imputable à la plus forte socialisation des dépenses. L'autre moitié est due à un niveau de couverture plus important et à l'espérance de vie à la retraite la plus élevée de l'OCDE, en raison d'une liquidation précoce des droits.



Cercle de l'Épargne – Eurostat

La France est pénalisée au niveau des dépenses de retraite par des départs précoces, plus de la moitié interviennent avant 62 ans conduisant à un faible taux d'emplois de 60/64 ans. Il est de 32 % en France contre 48 % dans la zone euro (hors France) et de 62 % en Allemagne.

### **La santé, des dépenses importantes pas toujours gages d'efficacité**

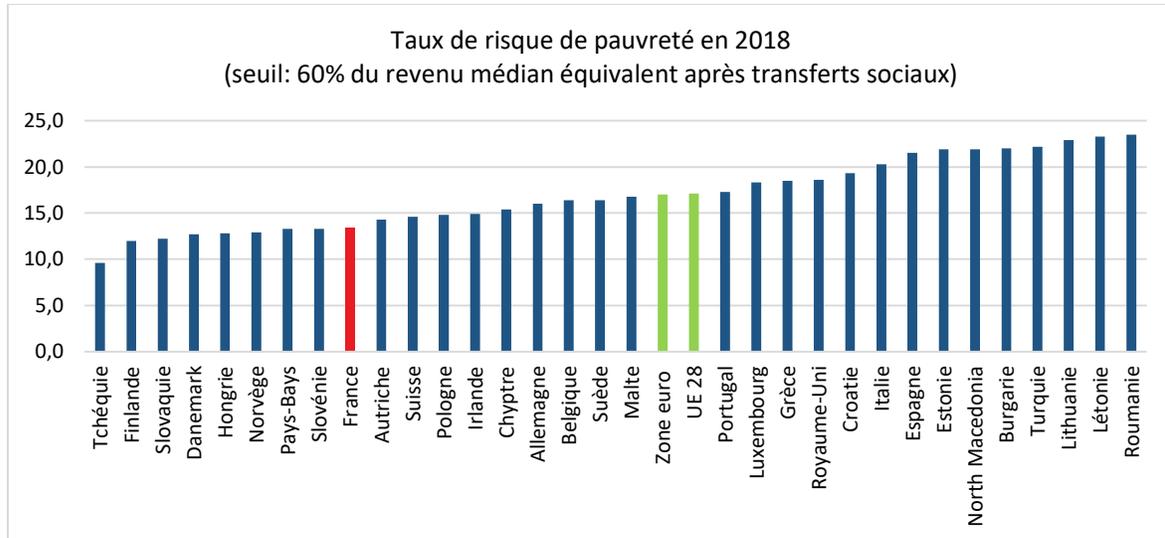
En matière de santé, le poids du public en France est supérieur d'un point de PIB, à la moyenne européenne. Les dépenses publiques de santé s'élèvent à 10 % du PIB quand la part relevant du privé (complémentaires et reste à charge pour les ménages) est de 2 % du PIB. La France se caractérise par le reste à charge le plus faible de l'Union européenne. L'écart est, en revanche, bien plus important en ce qui concerne le poids du personnel administratif au sein des hôpitaux. Il est de plus de 33 % en France contre 26 % en Allemagne ou 18 % au Portugal. Les pouvoirs publics ont eu tendance, en France, ces dernières années, à faire peser les efforts sur les hôpitaux en restreignant les dépenses d'investissement et en privilégiant l'ambulatoire. L'Allemagne dispose de 6,02 lits de soins aigus pour mille habitants, contre 3,09 pour mille habitants pour la France (source OCDE – 2017). La crise sanitaire devrait conduire à une nouvelle augmentation des dépenses de santé. La question de la réorganisation du système de santé est depuis une vingtaine d'années reportée par crainte d'une levée générale des boucliers.

### **L'éducation, la France dépense beaucoup mais pour des résultats moyens**

Pour les dépenses d'éducation, les dépenses publiques en France représentent 5,5 % du PIB et les dépenses privées 0,8 % du PIB. Pour la zone euro et l'OCDE, ces valeurs sont respectivement de 4,5 et 0,8 %. Les enquêtes PISA de l'OCDE soulignent que le niveau de l'éducation est moyen et tend à reculer. La France se classe en 23<sup>e</sup> position loin derrière les États d'Europe du Nord et ceux d'Asie. La France consacre, en revanche, moins d'argent que ses voisins pour l'enseignement supérieur.

### **Des prestations sociales généreuses**

Les dépenses de solidarité (minima sociaux, allocations logement, allocations familiales) sont, en moyenne, supérieures d'un point de PIB par rapport à la moyenne européenne. La France peut s'enorgueillir d'avoir un des plus faibles taux de pauvreté en Europe. Il est de 14 %, contre 17 % en moyenne au sein de l'Union européenne.



Cercle de l'Épargne – données Eurostat

### Des dépenses économiques et en faveur du territoire élevées

Les dépenses d'intervention publique (4,2 % du PIB) sont supérieures de plus d'un point à la moyenne de l'Union européenne. Les pouvoirs publics soutiennent un grand nombre d'activités et de territoires. La recherche bénéficie d'un crédit d'impôt spécifique de 5 milliards d'euros. Les énergies renouvelables bénéficient également d'un soutien d'un montant comparable. Les territoires d'outre-mer, les transports, l'emploi à domicile, les collectivités territoriales, les bas salaires font l'objet d'aides spécifiques pour des montants conséquents. Les aides versées aux collectivités locales sont supérieures de 0,2 point de PIB à la moyenne européenne. Elles sont plus élevées de 0,5 point en France, exception faite des États fédéraux allemands, l'Autriche ou la Belgique.

La France consacre une part plus importante de son PIB aux investissements publics. Le surcroît est de 2 points. Ces investissements publics sont en partie imputables à la socialisation de certaines activités comme les crèches, le ramassage des ordures ménagères, les équipements culturels ou sportifs, etc. Les comparaisons sont de ce fait délicates à réaliser.

### La défense n'explique pas tout

Les gouvernements, en France, mettent souvent en avant les dépenses militaires pour expliquer le poids plus élevé des dépenses publiques et le maintien d'un fort déficit public. Or, au sein de l'Union européenne, les écarts sont faibles pour ce type de dépenses. Elles s'élèvent à 1,8 % du PIB en France contre une moyenne de 1,5 %.

Au moment où le taux de marge des entreprises se dégrade, une diminution des prélèvements obligatoires semble être nécessaire. Pour le moment, un allègement de dix milliards d'euros est attendu. Il est insuffisant pour réduire l'écart avec les autres partenaires européens. Sans effort au niveau de l'organisation et des dépenses, il apparaît difficile de revenir dans la moyenne au niveau des prélèvements obligatoires. Le risque est alors une fuite en avant dans le déficit et la dette qui pourrait également

concerner les entreprises. Le recours aux Prêts garantis par l'État est porteur de biens des problèmes en perspective quand les entreprises seront amenées à la rembourser. Les demandes d'étalement voire d'effacement pourraient alors bien être nombreuses.

### LA NASSE DES TAUX NULS N'EN FINIT PAS

La situation économique en cours depuis une dizaine d'années tend à faire converger vers 0 % les taux d'intérêt, les gains de productivité, la croissance et l'inflation ainsi que l'évolution des salaires.

Depuis une vingtaine d'années, les gains de productivité mesurés à partir de la productivité par tête s'affaiblissent. Ils sont ainsi passés pour la zone euro de 1 % dans en 2002 à 0,3 % en 2019 (taux moyen lissé sur cinq ans). De ce fait, la croissance potentielle qui s'élevait à 2 % au début du siècle était descendue au-dessous de 1 point avant même la crise sanitaire.

Malgré des politiques monétaires très accommodantes, l'inflation n'arrive pas à atteindre l'objectif de 2 % assigné par les banques centrales. La concurrence générée par la mondialisation et par l'émergence du digital explique la disparition de l'inflation. La perte de pouvoir de négociation des salariés avec la réduction de la taille de l'industrie, l'avènement de nouvelles formes de travail et la succession des crises limitent la hausse des salaires. Les augmentations des revenus passent de plus en plus par les baisses des prix et par la hausse des prestations sociales que par les majorations salariales. Le freinage de l'inflation concerne les salaires, les biens et les services mais ne touche pas les actifs immobiliers et financiers qui connaissent depuis vingt ans une forte appréciation. Malgré tout, l'inflation sous-jacente tend vers zéro depuis le milieu des années 2010 au sein de la zone euro. Pour contrarier ce processus, les banques centrales n'ont eu de cesse de maintenir des taux bas, nuls voire négatifs. Le taux repo de la zone euro qui était de 4 % en 2007 est nul depuis 2016. Les taux des obligations d'État à 10 ans de la zone euro hors Grèce est nul, lui aussi, depuis 2019. Ce taux était encore de 4 % en 2012.

Cette convergence vers zéro peut annihiler toute politique économique. Faute de croissance, faute d'inflation, le poids de l'endettement ne peut que s'accroître rendant ainsi de plus en plus nécessaire le recours à la monétisation. L'autre option serait de poursuivre la baisse des taux d'intérêt en s'enfonçant en territoire négatif avec comme conséquence des taux nominaux de long terme nettement inférieurs à zéro. L'argent abondant ne valant plus rien, il perd au fil du temps sa valeur. Les agents économiques qui décident de conserver des encaisses importantes seront pénalisés. Il s'agit alors de « répression par les taux » de l'épargne. Ce processus qui a cours au Japon depuis les années 1990 tend à se généraliser.

Pour échapper cette convergence vers le point 0, une hausse de la croissance potentielle apparaît indispensable. Elle suppose soit une augmentation de la population active occupée, ce qui suppose un recours à l'immigration au sein de la zone euro, soit une augmentation la productivité. Celle-ci pourrait être obtenue par une diminution du salaire nominal, ce qui est très difficile, voire impossible, à réaliser en période de faible inflation.

Les politiques monétaires mises en œuvre depuis une dizaine d'années conduisent donc à une fuite en avant tout en réduisant au fur et à mesure les marges de manœuvre. Le système ne tient que par le caractère mondial voire universel de la monétisation des dettes. Si, à un moment où un autre, une défiance intervient, le blocage pourrait être alors violent. Pour certains, il pourrait être surmonté par un effacement partiel des dettes, pour d'autres, par l'avènement d'un autre système monétaire.

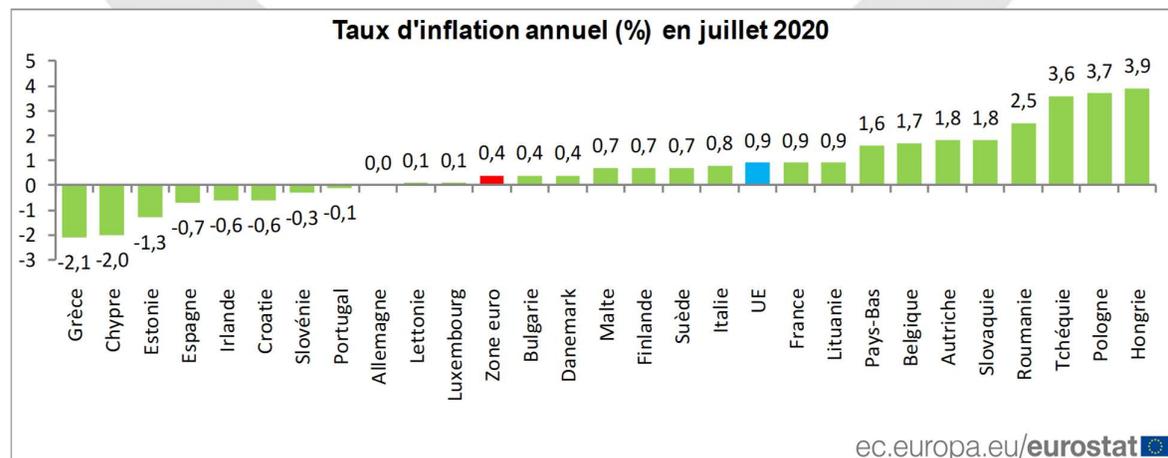
## C'ETAIT DÉJÀ HIER

### INFLATION, DES ECARTS CROISSANTS AU SEIN DE L'UNION EUROPEENNE

Au mois de juillet, le taux d'inflation annuel de la zone euro s'est établi à 0,4 %, contre 0,3 % en juin. Un an auparavant, il était de 1,0 %. Le taux d'inflation annuel de l'Union européenne s'est établi à 0,9 % en juillet 2020, contre 0,8 % en juin. Un an auparavant, il était de 1,4 %.

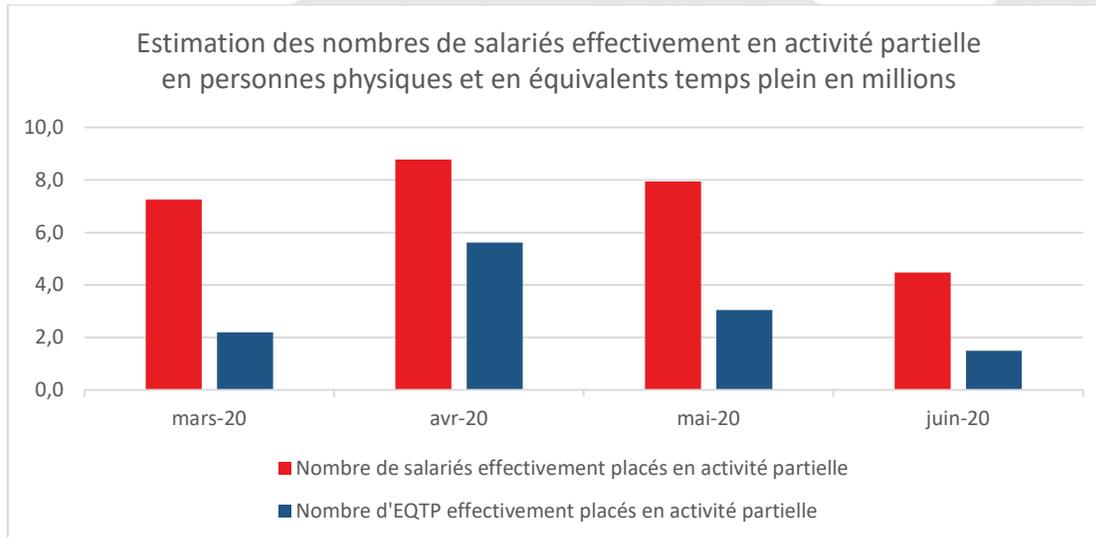
L'écart atteint plus de 5 points entre les pays les moins et les plus inflationnistes au sein de l'Union européenne. Les différences de taux sont imputables aux sorties du confinement et à des tensions sur certains marchés de biens. Les pays qui ont connu une forte contraction du PIB comme l'Espagne sont encore affectés par des baisses des prix. Les États qui ont peu confiné ou qui ont levé rapidement les mesures de restriction de la circulation enregistrent des taux d'inflation plus importants. Les taux annuels les plus faibles ont été observés en Grèce (-2,1 %), à Chypre (-2,0 %) et en Estonie (-1,3 %). Les taux annuels les plus élevés ont quant à eux été enregistrés en Hongrie (3,9 %), en Pologne (3,7 %) et en Tchéquie (3,6 %). Par rapport à juin, l'inflation annuelle a baissé dans dix États membres, est restée stable dans trois et a augmenté dans quatorze autres.

En juillet les plus fortes contributions au taux d'inflation annuel de la zone euro proviennent des biens industriels hors énergie et services (+0,42 points de pourcentage, pp, chacun), suivis de l'alimentation, alcool & tabac (+0,38 pp) et de l'énergie (-0,83 pp).



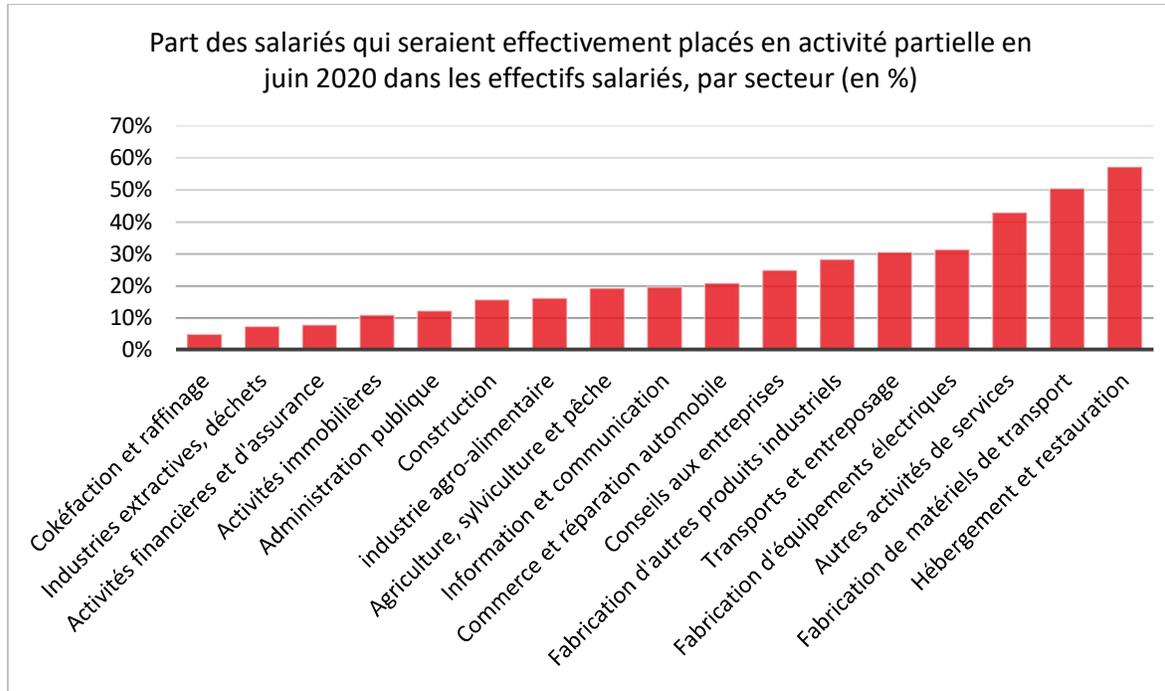
## LA LENTE DECRUE DU CHOMAGE PARTIEL EN FRANCE

Compte tenu des demandes d'autorisation préalable (DAP) adressées par les entreprises auprès de l'administration entre le 1<sup>er</sup> mars et le 17 août 2020, 11,9 millions de salariés étaient susceptibles d'être placés en activité partielle au mois de juin contre 12,6 millions en mai. Au 17 août, 424 000 demandes d'indemnisation pour le mois de juin ont été déposées (+11 000 en une semaine) par 364 000 entreprises. 2,9 millions de salariés étaient concernés pour un volume de 150 millions d'heures. Au titre du mois de mai, un million de demandes avaient été déposées par 851 000 entreprises, pour 6,7 millions de salariés et 387 millions d'heures. La décrue se poursuit mais reste lente.



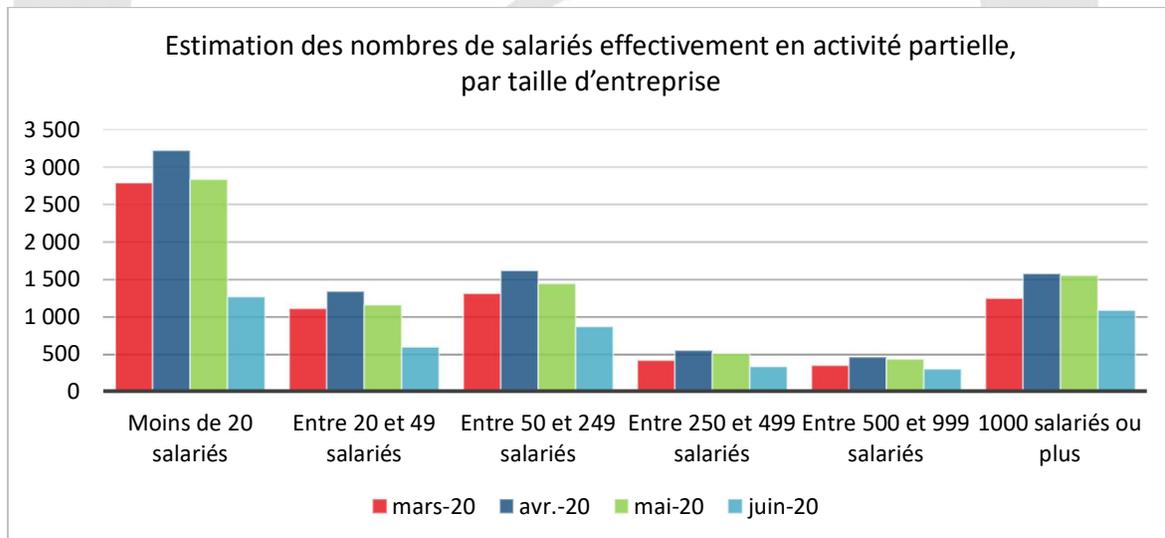
Cercle de l'Épargne – données DARES

Les demandes de chômage partiel restent importantes dans le secteur du tourisme et des loisirs. Toutes les demandes d'indemnisation portant sur le mois de juin n'ont pas encore été déposées, les entreprises disposant d'un délai d'un an pour faire leur demande. Selon le service statistique du Ministère en charge de l'emploi, dans les faits, 4,5 millions de salariés auraient effectivement été en activité partielle en juin, (soit environ un quart des salariés du privé), après 7,9 millions en mai, 8,8 millions en avril et 7,2 en mars. Parmi les salariés en chômage partiel en juin, environ 700 000 salariés l'auraient été au titre de la garde d'enfant ou en raison de situations de vulnérabilité/fragilité. Les trois secteurs les plus représentés parmi les salariés effectivement placés en activité partielle seraient celui des services aux entreprises (813 000 salariés), celui du commerce (647 000 salariés), ainsi que celui de l'hébergement et de la restauration (646 000 salariés). 57 % des salariés de ce dernier secteur auraient été en chômage partiel en juin. Ce taux est de 50 % pour les salariés du secteur de la fabrication de matériel de transports, 43 % des salariés des arts et du spectacle sont également concernés.



Cercle de l'Épargne - DARES

Les entreprises de moins de vingt salariés concentreraient 28 % des salariés en activité partielle et celles de 250 salariés ou plus en représenteraient 39 %.

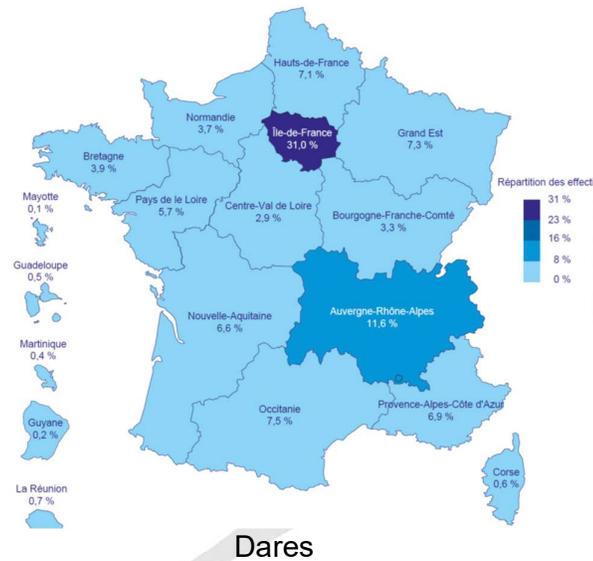


Cercle de l'Épargne – données DARES

Le nombre d'heures chômées sur le mois au titre de l'activité partielle s'établirait à 223 millions en juin. Cela représenterait 50 heures (soit une semaine et demie) par salarié en moyenne et équivaldrait à 1,5 million de salariés travaillant à plein temps sur le mois, après 3,0 millions en mai, 5,6 millions en avril et 2,2 millions en mars. Entre les mois de mai et de juin, le nombre d'heures chômées a diminué de 51 %. La diminution est forte pour les secteurs de la construction (-74 %), du commerce (-61 %), de l'hébergement et de la restauration (-50 %) et des activités spécialisées,

scientifiques et techniques, services administratifs et de soutien (-43 %). Le coût d'indemnisation se réduit progressivement. En juin 2020, le montant total d'allocation d'activité partielle est évalué à 2,4 milliards d'euros (après 5,0 milliards en mai, 8,9 milliards en avril et 3,3 milliards en mars) versés par l'État et l'Unedic. Deux régions concentrent le plus de salariés indemnisés en activité partielle : l'Île-de-France et l'Auvergne-Rhône Alpes.

Répartition des effectifs faisant l'objet d'une demande d'indemnisation au titre du mois de juin 2020, par région



### HAUSSE DE LA CONSTRUCTION AU SEIN DE L'UNION EUROPEENNE

La construction s'était arrêtée dans de très nombreux pays entre le mois de mars et de mai. En France, 80 % des chantiers avaient été suspendus. Depuis, la reprise est réelle mais n'a pas permis de compenser les pertes accumulées.

Au mois de juin, la production dans la construction, corrigée des variations saisonnières, a augmenté de 4,0 % dans la zone euro et de 2,9 % dans l'Union européenne. En mai 2020, la production dans la construction avait augmenté de 29,4 % dans la zone euro et de 22,3 % dans l'Union. En juin 2020 par rapport à juin 2019, la production dans la construction a reculé de 5,9 % dans la zone euro et de 5,8 % dans l'UE.

## LE COIN DES TENDANCES

### LE RETOUR DE LA PLANIFICATION EST-IL UNE SOLUTION ?

À la fin de la Seconde Guerre mondiale, le Général de Gaulle décide d'opter pour la planification, reprenant, sans le dire, un projet du gouvernement nul et non avvenu de Vichy. Le planisme est considéré comme une réponse à la crise de 1929 tant au sein d'une partie de la gauche qu'au sein de l'extrême droite. Le Commissariat général sur le Plan créé le 3 janvier 1946 est un gage donné Parti Communiste qui met en avant les succès du système soviétique auréolé de sa victoire contre les Nazis. Néanmoins, rattaché au Président du Conseil, le premier Commissaire général au Plan est Jean Monnet, un Européen convaincu proche des Américains.

Dix plans seront mis en œuvre en France par les différents gouvernements entre 1946 et 1993. Le premier plan est évidemment centré sur la reconstruction du pays. Les objectifs sont simples : faire redémarrer l'outil de production, satisfaire les besoins essentiels de la population, élever le niveau de vie et améliorer les conditions de l'habitat et de la vie collective. Les actions sont concentrées sur six secteurs de base : charbon, électricité, ciment, machinisme agricole, transport et acier. Ce plan est couplé avec le plan Marshall qui apporte les moyens de financement et les biens d'équipement indispensables à la reconstruction du pays. La durée initiale est prolongée jusqu'en 1952, pour harmoniser les deux calendriers.

Le 2<sup>e</sup> plan (1952/1958) aura moins de chance que le premier car la France devra faire face à la Guerre d'Algérie et à la réduction du soutien américain. La planification s'étend aux domaines des investissements publics, notamment des équipements scolaires et hospitaliers. La direction du budget prend en main la planification afin d'éviter une dérive des dépenses publiques en raison de la multiplication des demandes émanant des ministères dépensiers. Du fait des problèmes financiers que rencontre le pays, Jean Monnet devra négocier en urgence une aide auprès des États-Unis portant sur plus de 600 millions de dollars.

Le 3<sup>e</sup> plan (1958/1961) est marqué par le changement de régime et par la guerre d'Algérie. Il prend également en compte la décision de la France de participer à l'aventure européenne traduite par la ratification du Traité de Rome. Le plan se technocratise avec le recours à de nombreux indicateurs de suivi comptable et intègre un volet prospectif. Il incorpore également des dispositions du plan de stabilisation et libéralisation établis par Jacques Rueff. Si l'assainissement des comptes publics est plus rapide que prévu, permettant à la France de ne plus recourir à l'aide américaine à partir de 1962, la croissance s'affaiblit. Face à cette situation, le Général de Gaulle impose un plan intermédiaire pour les années 1960 et 1961.

Le 4<sup>e</sup> plan (1962/1965) se déroule au cœur des Trente Glorieuses. La France est passée d'une situation de pénurie à celle d'une société de consommation de masse. Le 4<sup>e</sup> plan se veut plus qualitatif et plus social que les précédents. Il prévoit ainsi la modernisation de secteurs jugés retardataires (secteur hospitalier, autoroutes et télécommunications, éducation nationale). Jean Monnet a été remplacé par Pierre Massé. Le Parlement ainsi que le Conseil économique et social sont associés pour la première fois à son élaboration. Malgré l'évolution de l'économie, le Général de Gaulle

reste attaché à l'ardente obligation de la planification, moyen privilégié pour l'État d'afficher et d'affirmer ses choix de politique économique.

Le 5<sup>e</sup> plan (1966/1970) sera marqué par la crise de mai 1968 et par le départ du Général de Gaulle du pouvoir. Initialement, le Gouvernement entend, avec ce plan, mener de front une forte croissance industrielle et une amélioration de la situation sociale par un développement des équipements collectifs. Il fixe des normes indicatives de prix et de salaires afin de juguler les tendances inflationnistes. Les auteurs du plan souhaitent un ralentissement de la croissance afin de peser sur l'inflation qui commence à menacer le pays et de réduire le déficit commercial qui met à mal les réserves de change du pays. La crise de mai 1968 entraîna une nouvelle accélération des prix et une dégradation de la compétitivité de l'économie française conduisant en 1969 à une forte dévaluation du franc.

Le 6<sup>e</sup> plan (1971/1975) a été élaboré durant la présidence de Georges Pompidou et sera marqué par le premier choc pétrolier. Il met l'accent sur la modernisation de l'industrie et sur la réalisation d'équipements collectifs afin d'améliorer les conditions de vie de la population. Un important volet de ce plan concerne l'aménagement du territoire. Des mesures en faveur des villes moyennes (entre 20 000 et 100 000 habitants) sont ainsi annoncées. Le 6<sup>e</sup> plan est certainement le dernier à s'inspirer du modèle de 1945. L'économie française qui s'est reconstruite s'est complexifiée. Elle s'est ouverte sur l'extérieur. La planification n'a plus de réelle portée. Elle perdurera néanmoins jusque dans les années 1990. A partir des années 1980, la succession des alternances ne facilite pas l'exécution des plans.

Le 7<sup>e</sup> plan (1976/1980) élaboré sous la Présidence de Valéry Giscard d'Estaing est avant tout de nature prospective. Dans un contexte économique et monétaire très volatil, la planification pluriannuelle devient très difficile à mener. Néanmoins, vingt-cinq programmes d'actions prioritaires (PAP) sont retenus pour un montant global de 110 milliards de francs. Ils sont individualisés dans le budget de chaque ministère. En 1978, Michel Albert est devenu Commissaire Général au Plan.

Le 8<sup>e</sup> plan (1981/1985) a commencé à être construit par le Gouvernement de Raymond Barre. Comme pour le 7<sup>e</sup> plan, plusieurs scénarii ont été retenus pour tenir compte des incertitudes économiques, son élaboration étant intervenue en plein second choc pétrolier. Le recours à la modélisation s'amplifie afin de déterminer les objectifs. Ce plan ne sera jamais appliqué en raison du changement de majorité en 1981.

Le 9<sup>e</sup> plan (1984/1988) est censé marquer le renouveau de la planification à la française. Un plan intérimaire (1982/1983) est voté et prend la forme d'un plan de relance par la consommation. Il provoque une montée de l'inflation et une dégradation du solde extérieur de la France sans améliorer la situation de l'emploi. La loi du 29 juillet 1982 portant réforme de la planification met en place un dispositif institutionnel complexe, combinant une commission nationale de planification composée de 80 membres, un plan élaboré en deux phases, des programmes prioritaires d'exécution (PPE) héritiers des PAP, des contrats de Plan signés entre l'État et les Régions, et entre l'État et les entreprises publiques. Si la technique du plan quinquennal à horizon fixe est conservée, elle intègre une démarche décentralisée et contractuelle, donnant un plus grand rôle aux Régions. Les rapports des grandes entreprises publiques avec

l'État sont encadrés par des conventions et des contrats pluriannuels. Par ailleurs, les contrats de plan conclus entre l'État et les régions instaurent un partenariat entre l'État et les collectivités territoriales.

Le 9<sup>e</sup> plan reprend les grandes lignes des plans précédents. L'idée de fixer des normes quantitatives est abandonnée. Le choix de François Mitterrand de rester dans la CEE a certainement influencé la conception de ce plan. Ce dernier vise à réduire l'inflation par la maîtrise des coûts salariaux. La progression du salaire net est sensée être maintenue en deçà de la croissance de la productivité. Le taux d'investissement devait retrouver son niveau d'avant 1975. Les auteurs du plan mettent en avant la nécessité de combler les retards technologiques de l'industrie. Par ailleurs, ils soulignent la nécessité de privilégier l'ouverture des frontières et confirment le maintien du franc dans le système monétaire européen.

Le 10<sup>e</sup> plan (1989/1992) s'inscrit dans le processus de qualification de la France à la zone euro. Son terme a été fixé à 1992 et non à 1993 en raison de la date d'entrée en vigueur du marché unique. Son architecture est liée au scénario d'environnement européen élaboré par la Commission européenne pour la période 1988-1992. Le plan comprend un fort volet prospectif et s'appuie essentiellement sur les contrats de plan État-Région. Les programmes d'action de l'État disparaissent.

Le 11<sup>e</sup> plan aurait dû couvrir la période 1992/1997. Du fait des élections de 1993 entraînant le retour de la droite et du centre au pouvoir, il n'est pas adopté. Seuls les plans État-Régions sont maintenus. La planification générale est abandonnée au profit de lois quinquennales concernant des secteurs particuliers (aménagement du territoire, transports, éducation, etc.). Cette fin de la planification à la française intervient au moment même où l'URSS s'effondre (1991).

Le Commissariat général au plan sera supprimé près de dix ans plus tard. Le 26 octobre 2005 le Premier ministre, Dominique de Villepin, a annoncé la suppression du Commissariat général au Plan et son remplacement par le Centre d'analyse stratégique. Le 28 octobre 2005, le commissaire général au Plan jusqu'à ce jour, Alain Etchegoyen, céda sa place Sophie Boissard qui le 6 mars devient la directrice du Centre d'analyse stratégique (CAS). Le 23 avril 2013, le CAS est à son tour remplacé par France Stratégie qui intègre également le Conseil de l'emploi, des revenus et de la cohésion sociale (CERC). Cette fusion fait suite à un rapport de Yannick Moreau, remis le 4 décembre 2012 à Jean-Marc Ayrault.

La renaissance du Commissariat général au plan quinze ans plus tard dans un contexte de crise sanitaire et économique souligne la volonté des pouvoirs publics de peser plus activement sur le cours de l'économie en accélérant la transition énergétique. Elle témoigne des difficultés que rencontre la France depuis l'année 2003 qui marque le décrochage du pays par rapport à l'Allemagne. Lors de ces dix-sept dernières années, le solde industriel de la France a toujours été déficitaire, son taux de chômage a toujours été supérieur à la moyenne de la zone euro tout comme son déficit budgétaire. La crise sanitaire a révélé certains dysfonctionnements dans le système de santé incitant le Gouvernement à remettre au goût du jour d'anciennes techniques d'intervention (fixation de prix plafond, réquisition, etc.). La planification renvoie à la Libération, aux Trente Glorieuses. Elle sied parfaitement à des Français

de nature nostalgique. Elle permet surtout à l'État, en recul relatif depuis le milieu des années 1980, de reprendre en main des pans entiers de l'économie. La France malgré la fin des plans quinquennaux est le pays qui est le plus étatisé d'Europe. La fonction publique compte plus de 5 millions de fonctionnaires. L'État contrôlait, en 2017, selon l'INSEE, 1 751 sociétés françaises, dont 89 directement. 767 400 salariés travaillent dans ces sociétés représentant 3,1 % de l'emploi salarié en France. Le pouvoir central dispose d'un large pouvoir normatif qui lui permet de contrôler directement et indirectement les actions des collectivités locales ainsi que les régimes sociaux publics et privés. Avec la loi de finances et la loi de financement de la Sécurité sociale, le gouvernement est responsable de la dévolution de plus de 45 % du PIB français. Est-ce que l'État a, ces dernières années, fait preuve de bonne gestion et d'innovation ? Par ailleurs, la planification est devenue inefficace à partir des années 1970 en raison de la complexité accrue de l'économie française. Le grand nombre de secteurs d'activité ainsi que l'ouverture au marché extérieur rendaient les interventions publiques de moins en moins efficaces. En outre, l'État n'était pas le niveau le plus adapté pour favoriser les nouveaux secteurs d'activité. Les échecs répétés des plans calculés dans le domaine de l'informatique l'ont prouvé. Si la France a rattrapé son retard pour le réseau autoroutier, elle le doit au système des concessions et donc à l'arrivée d'entreprises du secteur privé. Les exemples du train à grande vitesse ou de l'aéronautique sont souvent cités comme des réussites. Pourtant, le coût du déploiement du TGV a été jugé très élevé, notamment par la Cour des Comptes. Le succès d'Airbus est également à relativiser au regard des échecs rencontrés avec l'A340 ou l'A380 et le montant des aides allouées.

La planification du XXI<sup>e</sup> siècle aurait comme objectif de garantir la souveraineté économique du pays et d'accélérer la transition énergétique. Rattachée auprès du Premier Ministre, elle doublerait les ministères de l'Économie et de l'Écologie. Le risque d'une surenchère normative n'est pas à négliger avec à la clef une complexification accrue du système administratif.

### **LA PANNE DE L'ASCENSEUR SOCIAL, LA FAUTE DU PATRIMOINE DE L'ÉCOLE ET DE LA MOBILITÉ ?**

Au sein de l'Union européenne, la France est le pays où les inégalités de revenus après impôts et prestations sociales sont les plus faibles (rapport de 3,5 entre les 10 % les plus modestes et les 10 % les plus aisés en ce qui concerne les revenus) mais elle est également celui où l'ascenseur fonctionne le moins bien. Selon une étude de l'OCDE, en moyenne, il faut six générations pour atteindre le revenu moyen en France en partant du premier décile. Au Danemark, deux générations suffisent. Néanmoins, l'Allemagne ne fait pas mieux que nous quand, en Hongrie, il faut sept générations pour obtenir le même résultat.

En 2015, parmi les enfants d'ouvriers ou d'employés, 50 % étaient ouvriers ou employés. Parmi les enfants d'ouvriers et employés peu qualifiés, 66 % étaient également peu qualifiés. De même, toujours en 2015, 26,7 % des fils d'agriculteurs exercent eux-mêmes cette profession, 50 % des enfants de cadres supérieurs le sont également quand ce taux n'était que de 20 % il y a trente ans. L'ascenseur social s'est ralenti avec la succession des crises. Des années 1960 aux années 1990, la proportion de cadres au sein de la population active avait fortement augmenté facilitant les

promotions. Le faible nombre de diplômés de l'enseignement supérieur facilitait également le brassage social. Paradoxalement, la massification de l'enseignement supérieur a contribué à rigidifier la société française. La France a connu en cinquante ans une forte progression du nombre d'étudiants. Ils sont passés de 777 000 à 2,6 millions de 1970 à 2020. Mais cette progression ne s'est pas accompagnée par une augmentation équivalente du nombre d'emplois qualifiés, ce qui a provoqué une progression des frustrations au sein des diplômés. La non-sélection à l'entrée des universités ne facilite pas l'orientation des étudiants vers des filières débouchant sur des emplois stables et valorisant. Les enquêtes Programme international pour le suivi des acquis des élèves (PISA de l'OCDE) relèvent la difficulté du système éducatif français à corriger les inégalités sociales. Le décrochage d'un nombre croissant d'élèves, en particulier de garçons issus des quartiers sensibles, est souligné depuis plusieurs années. En vingt ans, la proportion d'élèves en difficulté a considérablement augmenté (25 % en 2018 contre 16 % en 2003). En France, seuls 22 % des jeunes les plus défavorisés sont en situation de réussite contre 26 % en moyenne dans l'OCDE et plus de la moitié dans les pays asiatiques. Certains pays comme l'Allemagne, l'Italie, la Pologne ou la Turquie ont réussi en moins d'une génération à améliorer l'équité sociale de leur système scolaire.

La panne de l'ascenseur social est également la conséquence de la mutation structurelle qu'a connue l'économie française depuis quarante ans. Le déclin de l'industrie a réduit les emplois d'ouvriers qualifiés pouvant déboucher sur des emplois d'encadrement. Les entreprises industrielles formaient leurs salariés, ce qui favorisait leur progression au sein de la hiérarchie. La suppression des échelons intermédiaires au sein des entreprises réduit également la mobilité interne. Ce phénomène joue tant pour l'industrie que pour les services. Au sein de ces derniers, les entreprises étant de plus petites tailles, elles offrent moins de possibilités de promotion. Si certains secteurs exigent un niveau élevé de formation (secteur financier, conseils en entreprise, informatique), beaucoup d'autres, en revanche, recourent à des salariés à faibles qualifications (services domestiques, logistique, etc.). Le tertiaire recourt fortement aux CDD et à l'intérim, ce qui ne facilite pas non plus l'ascension sociale. Par ailleurs, le développement de nouvelles formes d'emplois, la micro-entreprise par exemple, contribue également à la rigidité des positions sociales. L'essor des chauffeurs de véhicules (VTC), de la livraison à domicile a créé de nombreux emplois mais qui ne permettent pas une réelle élévation sociale.

Ce ralentissement de l'ascension sociale par le travail est également explicable par le moindre rôle que joue ce dernier dans la quête de sens pour une partie non négligeable de la population. Selon différentes enquêtes menées notamment par le Crédoc, la réussite professionnelle a perdu de sa valeur depuis une vingtaine d'années. Selon une enquête du Crédoc du mois de mai 2020, 80 % de la population française considère qu'il convient de ralentir sur le plan professionnel.

### **La faute au système éducatif ?**

Le système éducatif français reste très sélectif. La massification a même renforcé la sélection. Les grandes écoles qui s'étaient ouvertes aux enfants des classes moyennes durant les Trente Glorieuses se sont refermées depuis. Ces grandes écoles assurent la formation de 4 % des étudiantes et étudiants. Les dépenses par élève au

sein de ces écoles sont deux fois supérieures à celles des étudiants des universités. Ces dernières années, quelques progrès ont été, certes, accomplis pour assurer une plus grande diversité du recrutement au sein de ces établissements avec la mise en place de nouvelles filières comme à Sciences Po. Il n'en demeure pas moins que 50 % des étudiants des grandes écoles ont des parents cadres ou professions libérales quand ceux-ci ne représentent que 17 % de la population active. Une nouvelle forme de sélection s'installe. De plus en plus, l'accès aux emplois les mieux valorisés passe par un parcours tant au niveau éducatif que professionnel par l'étranger. Cette ouverture internationale reste l'apanage des catégories supérieures.

### **La faute au patrimoine ?**

Selon l'OCDE, la concentration du patrimoine sur une part restreinte de la population jouerait également un rôle dans la moindre mobilité sociale. Début 2018, la moitié des ménages vivant en France concentre 92 % de la masse de ce patrimoine. Les 5 % des ménages les mieux dotés en patrimoine financier en détiennent plus de la moitié alors que 1 % des ménages en possèdent 31 %. En 2017, le patrimoine maximum des 10 % de ménages les moins pourvus est 160 fois moins élevé que le patrimoine minimum des 10 % de ménages les mieux dotés. La succession des crises depuis 1973 affecte fort logiquement plus durement les ménages modestes. Disposant d'un faible patrimoine, leur situation en termes de revenus devient délicate en cas de retournement conjoncturel. Durant les Trente Glorieuses, l'absence de crise longue réduisait la dépendance au patrimoine. Depuis vingt ans, la valorisation des actifs immobiliers et financiers a accru les écarts entre les différentes catégories sociales. La part des dépenses de logement a augmenté pour les ménages les plus modestes et tout particulièrement pour ceux ne pouvant pas accéder aux logements sociaux. Cette part peut atteindre 30 % quand la norme, dans les années 1970, était de 20 %. La répartition du patrimoine est plus inégalitaire que celle des revenus. Le patrimoine est majoritairement détenu par les plus de 55 ans. Le poids de l'héritage qui intervient en règle générale après 55 ans a doublé en quarante ans. L'absence de patrimoine familial va souvent de pair avec la pauvreté monétaire. Selon l'OCDE, la moitié des jeunes ne bénéficie pas de l'effet amortisseur du patrimoine en cas de difficultés économiques.

### **La faute à la mobilité**

L'accès aux transports constitue un vecteur de mobilité sociale. Les personnes n'ayant pas la possibilité de se déplacer facilement ont une forte probabilité de ne pas connaître d'ascension sociale durant leur vie. Cette corrélation commence dès la période d'enseignement. Les jeunes dont l'ancrage géographique restreint le champ des études sont pénalisés. Les ruraux et les habitants des quartiers périphériques des grandes agglomérations sont les premiers concernés par cette situation.

Les différentes études réalisées notamment par l'OCDE soulignent que la capacité des individus à progresser socialement est fortement déterminée par le niveau d'éveil obtenu entre 3 et 10 ans. Les premières années d'enseignement et la capacité des parents à s'occuper de leurs enfants en leur assurant une ouverture sociale ainsi que culturelle seraient déterminante. Les pouvoirs publics devraient donc concentrer leurs moyens sur l'école primaire pour lutter contre le décrochage qui intervient souvent au

moment du collège. Si les pays asiatiques comptent parmi les principaux pays de créateurs de logiciels de jeux vidéo, leurs gouvernements en limitent l'accès aux jeunes enfants et privilégient la lecture et l'enseignement des sciences dans un cadre qui demeure plus autoritaire que celui qui a cours en Occident. Les bons résultats au test PISA sont-ils la conséquence de cette politique ?



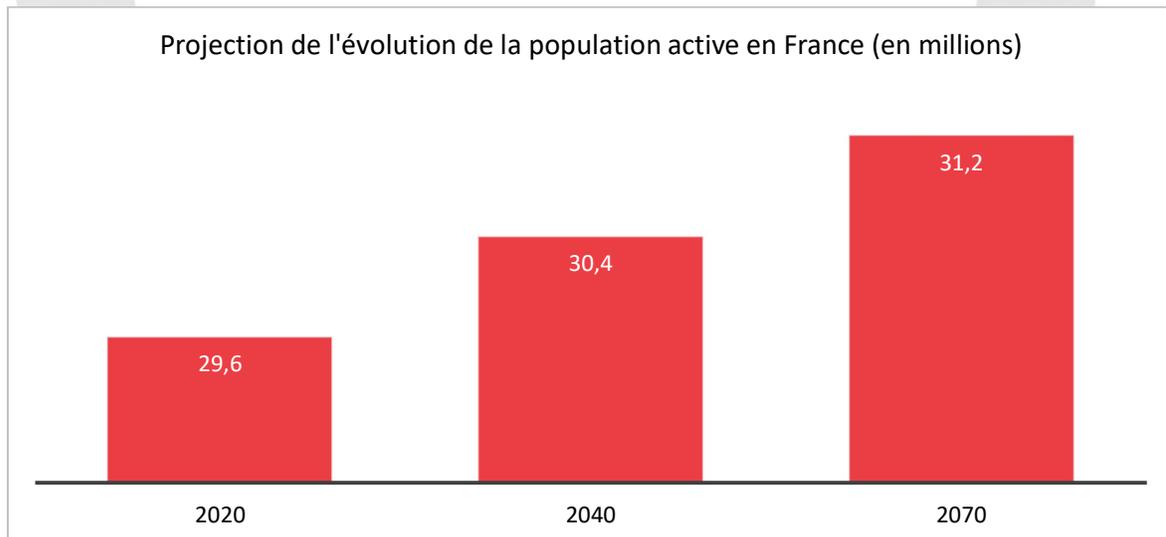
## LE COIN DES GRAPHIQUES

### LA POPULATION ACTIVE FRANÇAISE, PLUS DE 30 MILLIONS DE PERSONNES EN 2040

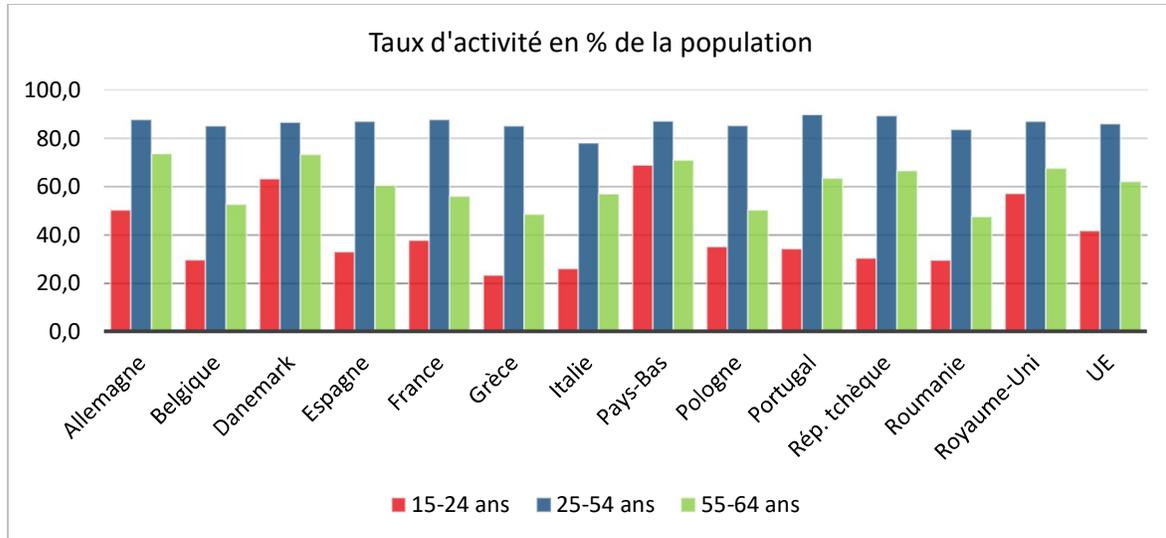
Entre 2008 et 2018, la population active âgée de 15 à 64 ans a augmenté de 1,0 million de personnes en France (hors Mayotte), principalement sous l'effet de la hausse du taux d'activité (+ 2,4 points). En dix ans, le taux d'activité des 50-64 ans a augmenté de 10,9 points. La participation des seniors au marché du travail ne cesse de croître depuis 2008. Cette hausse est imputable aux réformes des retraites successives et aux restrictions d'accès aux dispositifs de cessation anticipée d'activité. La hausse de l'activité est également due à une présence accrue des femmes sur le marché du travail : le taux d'activité des femmes de 15 à 64 ans a progressé de 3,4 points en dix ans, celui des hommes de la même tranche d'âges de 1,4 point.

Selon le scénario central des projections de population active de l'Insee, le nombre d'actifs de 15 ans ou plus de France devrait progresser dans les prochaines décennies pour atteindre 31,2 millions en 2040 et 32,1 millions en 2070, soit un rythme moyen de 45 000 actifs supplémentaires par an entre 2015 et 2070. La part des 55 ans ou plus dans la population active devrait également continuer d'augmenter, pour atteindre 23 % en 2070. Du fait du vieillissement de la population, le ratio rapportant le nombre d'actifs au nombre d'inactifs de plus de 60 ans devrait, quant à lui, diminuer pour passer de 1,9 en 2015 à 1,4 en 2070.

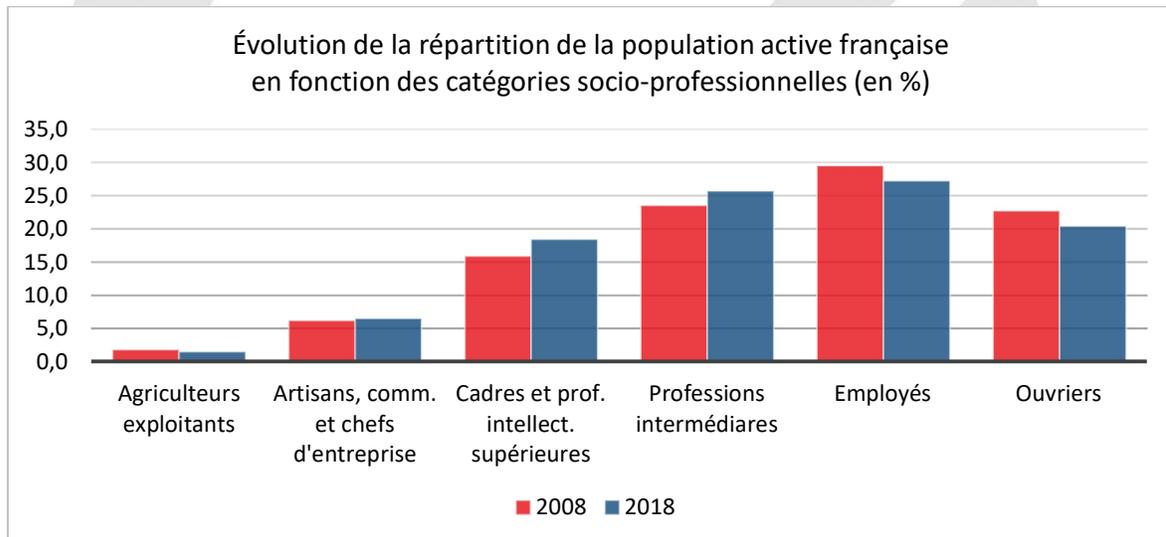
En 2018, dans l'Union européenne, le taux d'activité des personnes de 15 à 64 ans progresse de 0,3 point pour s'établir à 73,7 %. La France se situe en dessous de la moyenne européenne, loin derrière des pays comme la Suède ou les Pays-Bas où le taux d'activité atteint respectivement 82,9 % et 80,3 %.



Cercle de l'Épargne – données INSEE



Cercle de l'Épargne – données Eurostat



Cercle de l'Épargne – données Eurostat

## LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE

### LUNDI 24 AOUT

En **Allemagne**, l'**indice des prix à l'importation** de juillet et le **rapport mensuel de la Bundesbank** seront publiés.

Aux **États-Unis**, l'**indice de l'activité nationale de la Fed de Chicago** de juillet sera communiqué.

### MARDI 25 AOUT

En **Allemagne**, seront publiés les résultats du **PIB** au deuxième trimestre ainsi que les **indices IFO climat des affaires, estimation courante et perspectives** d'août.

Au **Royaume-Uni**, il faudra suivre les résultats de l'**enquête CBI sur le Commerce de Distribution – réalisé** du mois d'août.

Aux **États-Unis**, l'**indice des prix des maisons et l'indice des prix des maisons S&P-Case-Shiller** de juin seront connus, de même que l'**indice manufacturier de la Fed de Richmond** d'août. Seront par ailleurs communiqués les résultats des **ventes de maisons neuves** en juillet, la **confiance des consommateurs** ainsi que le **stock de pétrole brut hebdomadaire API** et l'**indice Redbook** au 21 août.

Au **Japon**, l'**indice des prix des services intégrés (CSPI)** de juillet sera publié par la Banque du Japon. Il mesure les prix des services échangés entre entreprises

### MERCREDI 26 AOUT

En **France**, l'INSEE publiera, les données relatives aux **créations d'entreprises** en juillet, les résultats de l'**enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages** d'août 2020.

Aux **États-Unis**, seront communiqués les résultats des **nouveaux contrats hypothécaires** au 21 août, les **commandes de biens durables** du mois de juillet.

Au **Japon**, l'**indice coïncident et l'indice économique avancé** de juin seront publiés.

### JEUDI 27 AOUT

En **France**, les **enquêtes mensuelles de conjoncture** d'août 2020 dans le **commerce de détail et le commerce et la réparation automobiles, dans l'industrie, dans l'industrie du bâtiment et dans les services** seront publiées par l'INSEE. Par ailleurs l'INSEE communiquera les résultats de l'**indicateur de climat des affaires et de retournement conjoncturel** et les résultats de l'**enquête sur les investissements dans l'industrie** d'août 2020.

En **Italie**, il faudra suivre les résultats des **ventes et des commandes industrielles** en juin publiées par l'Institut national de la statistique.

Au **Japon**, seront publiés l'**indice de la Production Tous Secteurs Industriels** de juin et l'**indice des Prix à la Consommation de Tokyo** d'août.

#### **VENDREDI 28 AOUT**

En **France**, les **résultats détaillés des comptes nationaux au deuxième trimestre** avec la confirmation du **PIB** constaté sur la période considérée seront publiés par l'INSEE. Seront par ailleurs communiqués **les dépenses de consommation des ménages en biens** et **les constructions de logements** en juillet 2020. L'INSEE publiera également l'**indice de prix de production et d'importation de l'industrie** et les **résultats provisoires de l'Indice des prix à la consommation** de juillet.

La Commission européenne publiera pour l'**Union européenne et la zone euro** les indicateurs avancés qui mesurent la **confiance des consommateurs** et la **confiance dans l'industrie** du mois d'août.

En **Allemagne**, l'**enquête GfK sur la confiance des consommateurs** en septembre sera publiée. Seront par ailleurs connus l'**indice des prix à la consommation** et l'**indice harmonisé des prix à la consommation** d'août.

En **Italie**, il faudra suivre l'**indice de prix à la production** de juillet et les résultats de la **confiance dans les entreprises** en août.

Aux **Royaume-Unis**, la valeur des **prix des Maisons Nationwide** du mois d'août sera publiée.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre les résultats, en juillet, des **stocks de gros**, des **dépenses et des revenus personnels**. L'**indice de confiance des consommateurs Reuters/Michigan** d'août et le **décompte des forages pétrolier US Baker Hughes** seront par ailleurs communiqués.

#### **DIMANCHE 30 AOUT**

En **Chine**, le **PMI non manufacturier** et le **NBS-PMI manufacturier** d'août seront connus.

Au **Japon**, il faudra suivre les résultats du **commerce en détail** et de la **production industrielle** du mois de juillet.

#### **LUNDI 31 AOUT**

Au **Japon**, les **commandes de construction** et les **misés en chantier** en juillet seront communiquées. Par ailleurs, Les **dépenses en capital** au deuxième trimestre seront publiées par le Ministère des Finances du Japon.

La Commission européenne communiquera l'**indicateur du climat des affaires**, l'**indicateur du sentiment des services** et l'**indicateur du climat économique** d'août pour la **zone euro**.

L'indice des prix à la consommation d'août sera communiqué en **Italie** et en **Espagne**.

En **Italie**, le résultat du **PIB** au deuxième trimestre sera confirmé par l'institut national statistique.

Aux **États-Unis**, l'indice des **Directeurs d'achat (PMI) de Chicago** et l'indice **manufacturier de la Fed de Dallas** d'août seront publiés.

#### **MARDI 1<sup>ER</sup> SEPTEMBRE**

En **zone euro**, seront communiqués par Eurostat le **taux de chômage** dans les pays membres des deux zones en juillet et **indice des prix à la consommation** d'août.

Au **Royaume-Uni**, aux **États-Unis** et pour les **pays de la zone euro** seront communiqués les résultats définitifs **du Markit – PMI manufacturier** d'août.

Au **Royaume-Uni**, sont par ailleurs attendus les résultats de l'évolution des **crédits à la consommation** et du **prêt net aux particuliers** en juillet. Sera également attendu la publication du **BRC - Indice des Prix des Magasins** de juillet.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre les résultats des **indices ISM Manufacturier, ISM Manufacturing Employment Index, ISM Manufacturing New Orders Index et ISM prix payés** d'août. Seront par ailleurs publiées les **dépenses de construction** en juillet et les **ventes totales de véhicules** du mois d'août.

#### **MERCREDI 2 SEPTEMBRE**

En **France**, INSEE publiera les résultats en août des **immatriculations de véhicules neufs**.

En **Allemagne**, les **résultats des ventes au détail** du mois de juillet seront publiés.

Eurostat communiquera l'**indice des prix à la production** de juillet pour les États membres de l'**Union européenne**.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre les **commandes d'usine** en juillet, l'indicateur permettant de mesurer les **fluctuations d'emploi** en août et l'**indice ISM de New York** d'août.

Au **Royaume-Uni**, le résultat du **PMI Construction** d'août sera connu.

#### **JEUDI 3 SEPTEMBRE**

Le **PMI Manufacturier Nikkei** d'août sera connu au **Japon**.

En **Chine** sera publié le **PMI Manufacturier Caixin** d'août.

En **Allemagne**, il faudra suivre les résultats de la **production industrielle** en juillet.

Eurostat communiquera les résultats des **ventes au détail** du mois de juillet pour la **zone euro** et l'**Union Européenne**.

L'**indice PMI des services** et l'**indice PMI Composite Markit** d'août seront publiés pour les pays membres de l'**Union Européenne**, le **Royaume-Uni** et les **États-Unis**.

Aux **États-Unis**, les informations relatives au **nombre de licenciements annoncés par industrie et par région** du mois d'août seront connues.

#### **VENDREDI 4 SEPTEMBRE**

En **France**, la direction du budget publiera dans un communiqué la **situation mensuelle budgétaire de l'État** et la Banque de France communiquera les résultats mensuels des **balances de paiements** du mois de juillet.

En **Allemagne**, les résultats des **commandes d'usines** du mois de juillet seront publiés.

Aux **États-Unis**, le **taux de chômage** en août sera connu. Il faudra suivre les données relatives à l'**emploi non agricole**, au **revenu horaire moyen** et aux **taux de participation au marché du travail** du mois d'août.

**LE COIN DES STATISTIQUES**

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro
<b>PIB</b> <i>Mds d'euros 2019</i>	<b>2 419</b>	3 436	1 788	1 245	11 907
<b>PIB par tête en 2019</b> <i>En euros</i>	<b>36 064</b>	41 342	29 600	26 440	34 777
<b>Croissance du PIB</b> <i>En % - 2019</i> <i>En mars 2020</i>	<b>1,3</b> <b>-5,0</b>	0,6 -2,3	0,3 -5,4	2,0 -4,1	1,2 -3,1
<b>Inflation</b> <i>En % - juillet 2020</i>	0,9	0,0	0,8	-0,7	0,4
<b>Taux de chômage</b> <i>En % - juin 2020</i>	<b>7,7</b>	4,2	8,8	15,6	7,8
<b>Durée annuelle du Travail (2018)</b>	<b>1506</b>	1393	1722	1695	-
<b>Age légal de départ à la retraite</b>	<b>62</b>	65	67	65	-
Dépenses publiques <i>En % du PIB 2019</i>	55,7	45,4	48,7	41,9	47,1
<b>Solde public</b> <i>En % du PIB 2019</i>	<b>-3,0</b>	+1,4	-1,6	-2,8	-0,6
<b>Dettes publiques</b> <i>En % du PIB 2019</i>	<b>98,4</b>	59,8	134,8	95,5	86,1
<b>Balance des paiements courants</b> <i>En % du PIB -Avril. 2020</i>	<b>-0,8</b>	6,8	3,3	2,1	2,8
<b>Échanges de biens</b> <i>En % du PIB - avril 2020</i>	<b>-2,4</b>	6,1	3,2	-2,4	2,0
<b>Parts de marché à l'exportation</b> <i>En % 2020</i>	<b>3,0</b>	8,0	2,8	1,8	25,8
<b>Variation depuis 1999 en %</b>	<b>-48,7</b>	-21,0	-37,4	-14,0	-25,2

CERCLE DE L'ÉPARGNE - SOURCES : EUROSTAT - INSEE

**LA LETTRE ÉCONOMIQUE DU CERCLE DE L'ÉPARGNE**

**Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Guez et Christophe Andersen**

**Toute utilisation totale ou partielle des articles de la lettre doit faire l'objet de la mention de la source : Cercle de l'Épargne.**

**Le Cercle de l'Épargne**

14, Boulevard Malesherbes • 75008 Paris

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

[contact@cercledelepargne.fr](mailto:contact@cercledelepargne.fr) • [www.cercledelepargne.fr](http://www.cercledelepargne.fr)

**LE CERCLE DE L'ÉPARGNE  
est partenaire d'AG2R LA MONDIALE  
et de l'association d'assurés  
AMPHITEA**



AMPHITEA



**AG2R LA MONDIALE**



LE CERCLE  
DE L'ÉPARGNE