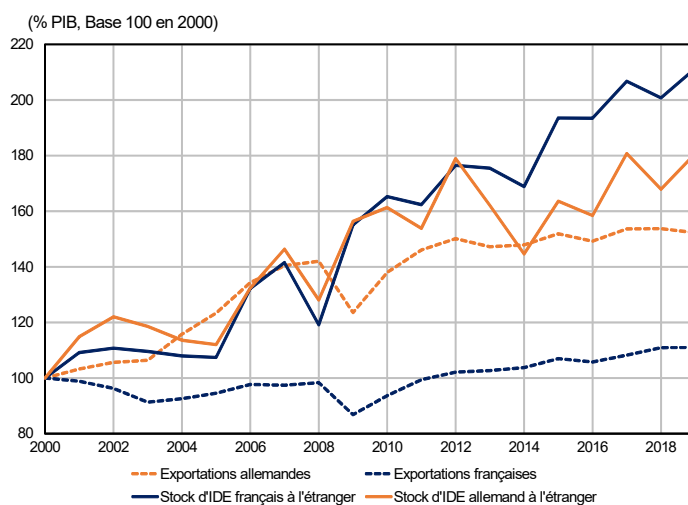


Les stratégies internationales des entreprises françaises

Grégoire DE WARREN

- Lorsqu'elles s'engagent à l'étranger, les entreprises peuvent exporter depuis leur pays d'origine, ou bien investir dans le développement de filiales localisées dans les marchés ciblés. Les firmes multinationales combinent généralement ces deux stratégies. Au-delà de la compétitivité du pays d'origine et de l'attractivité des marchés extérieurs potentiels, ce choix dépend aussi des caractéristiques sectorielles et culturelles de l'entreprise.
- Après avoir fortement reculé dans les années 2000, le nombre d'entreprises exportatrices françaises a augmenté entre 2011 et 2019, et parmi elles, comme dans notre tissu productif, le poids des grands groupes est important. Les entreprises françaises restent cependant moins nombreuses et moins performantes que les allemandes à l'export.
- La France se caractérise par un niveau élevé d'investissements directs à l'étranger (IDE), dont les dividendes reçus compensent en partie la dégradation de notre balance commerciale. Cela reflète une perte de compétitivité dans les années 2000, notre positionnement moyen en termes de niveau de gamme, notre structure de production riche en grandes entreprises capables d'investir à l'étranger et certains facteurs culturels.
- Le développement de ces IDE a pu contribuer à un recul de la valeur ajoutée produite en France, contrairement à l'Allemagne, où les IDE suivent davantage une logique de fractionnement du processus de production, en conservant les segments à plus forte valeur ajoutée sur le territoire national, compatible avec une hausse de la production et des exportations.
- La crise du COVID-19 devrait accentuer le ralentissement des IDE mondiaux déjà à l'œuvre, et pourrait conduire certaines entreprises françaises à revoir leur stratégie en développant des capacités locales de production, pour sécuriser leurs approvisionnements. De telles évolutions modifieraient la structuration de notre appareil productif et l'insertion de l'économie française dans les chaînes de valeur mondiales.

Évolution des exportations et des IDE à l'étranger de la France et de l'Allemagne



Sources : CNUCED, Banque Mondiale.

1. Les exportations françaises progressent depuis 10 ans¹

1.1 La France présente un solde courant équilibré, malgré les fluctuations du solde commercial

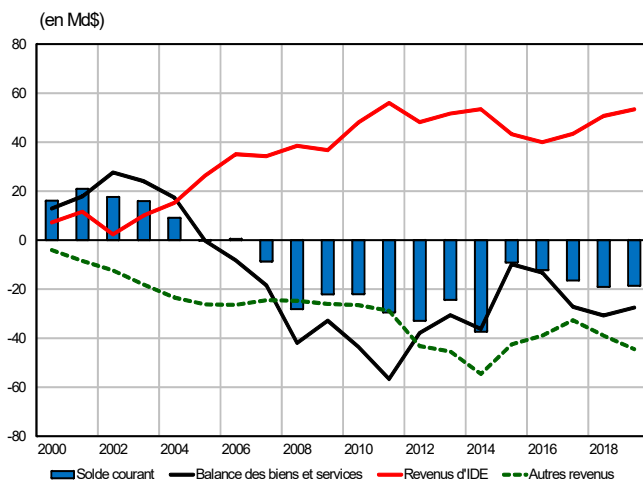
Le solde courant de la France, qui synthétise l'ensemble des flux monétaires courants avec l'étranger et traduit la capacité ou le besoin de financement du pays, se situe à un niveau proche de l'équilibre (-0,8 % du PIB). Il se compose notamment du déficit des biens et services, affecté par le déficit commercial des biens. Le solde commercial des biens et services était pourtant excédentaire au début des années 2000, avant d'atteindre un point bas en 2011.

En ce qui concerne les échanges de biens et services, les parts de marché de la France dans le reste du monde ont reculé depuis vingt ans (surtout pendant la première décennie), passant de 5,2 % en 2000 à 3,5 % en 2019, alors que celles de l'Allemagne et de l'Espagne se stabilisaient (respectivement à 8 % et 2 %) et que celles de l'Italie diminuaient plus modérément (de 4 % à 3 %). Dans le même temps, les exportations françaises rapportées au PIB ont stagné,

de 29 % en 2000 à 31 % en 2019, alors qu'elles progressaient nettement dans les autres grands pays européens (notamment en Allemagne, passant de 31 % à 47 %, mais également en Espagne – de 29 % à 35 % – ou en Italie – de 26 % à 32 %).

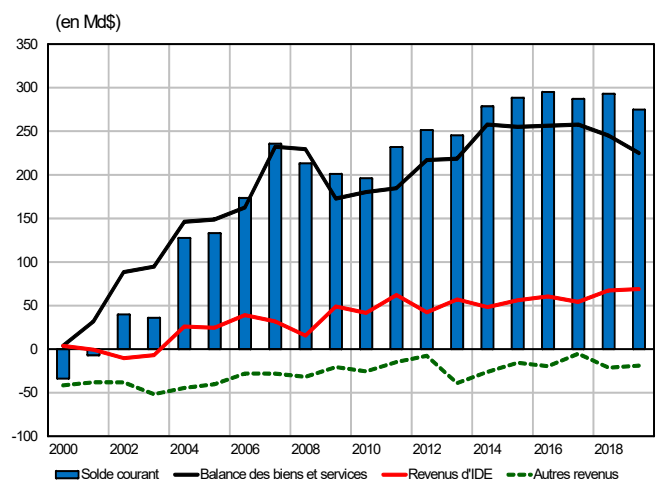
Le solde courant français est néanmoins soutenu par un important excédent du solde des revenus primaires² (51 Md€ en 2019). Celui-ci est notamment tiré par le solde des revenus d'investissements directs étrangers (IDE), qui a fortement augmenté depuis le milieu des années 2000, pour s'élever en 2019 à 46 Md€. Cette situation reflète notamment la stratégie des entreprises françaises de localisation d'une partie de leurs activités à l'étranger à partir du milieu des années 2000, leur apportant ainsi des revenus d'IDE élevés (3,3 % du PIB en 2019), un niveau supérieur à celui de nombre de pays développés (3,2 % en Allemagne, 2,6 % aux États-Unis et au Japon et 1,1 % en Italie). Au contraire, le solde commercial des autres revenus s'est très largement dégradé depuis 2000, tiré par le solde des revenus secondaires.

Graphique 1 : Évolution du solde courant français



Source : FMI.

Graphique 2 : Évolution du solde courant allemand (en Md\$) de 2000 à 2018. Le graphique montre quatre séries : Solde courant (barres bleues), Balance des biens et services (ligne noire), Revenus d'IDE (ligne rouge) et Autres revenus (ligne verte). Le solde courant est positif et croissant, la balance des biens et services est positive, les revenus d'IDE sont positifs et croissants, et les autres revenus sont négatifs et croissants en valeur absolue.



Source : FMI.

- (1) Ces éléments d'analyse ont été réalisés avant la crise du Covid-19, et les données présentées pourraient être amenées à fortement évoluer en 2020.
- (2) Les revenus primaires représentent les flux internationaux qui reviennent aux agents économiques pour leur participation au processus de production (« rémunérations des salariés »), pour la fourniture d'actifs financiers (« revenus d'investissement ») ou pour la location de ressources naturelles (« loyers »). Les revenus secondaires retracent les transferts courants (fourniture d'un bien, d'un service ou d'un actif sans la contrepartie d'un élément de valeur économique) entre résidents et non-résidents – ex : impôts courants sur le revenu, prestations et cotisations sociales, coopération internationale, transferts de fonds des travailleurs migrants, etc.

En ce sens, l'évolution et la structure de notre solde courant diffère en particulier de celui de l'Allemagne, qui, proche de l'équilibre au début des années 2000, a ensuite très fortement progressé, porté par l'amélioration du solde des biens et des services, mais aussi, bien que dans une moindre mesure, par le solde des revenus d'IDE. Cette évolution peut s'analyser à travers les stratégies d'internationalisation des entreprises allemandes, avec un volume élevé d'exportations depuis le site Allemagne couplé à des investissements à l'étranger importants destinés à développer des unités de production fournissant l'appareil productif allemand en biens intermédiaires.

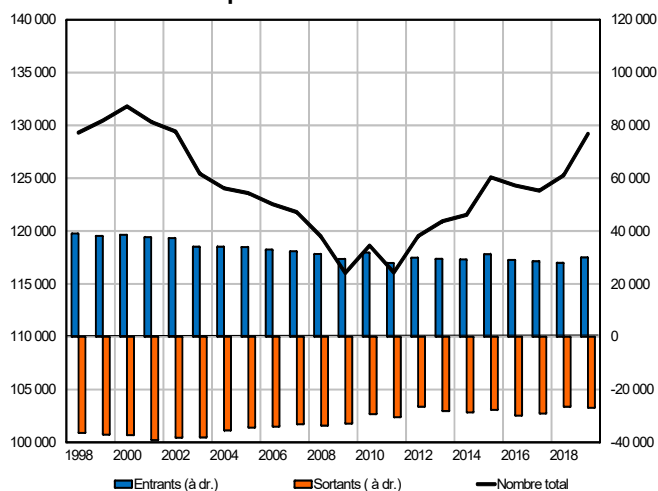
1.2 La capacité exportatrice de la France s'est renforcée depuis 2011

Alors qu'il avait atteint un pic en 2000, le nombre d'exportateurs français s'est fortement dégradé au cours de la décennie – coïncidant avec un recul de nos parts de marché en biens dans le monde, passées de 5,1 % à 3,4 % sur la même période. Depuis 2011, le nombre d'exportateurs s'est nettement redressé, ce renforcement accompagnant une progression des exportations (+15 % depuis 2011 en valeur) et une stabilisation des parts de marché à l'export, au-dessus de 3 %. Dans le même temps, on observe une tendance à la contraction du nombre d'exportateurs dans les principaux autres pays européens (–18 000 en Allemagne notamment).

Une stabilisation de notre appareil exportateur est également observable, avec une moindre rotation des entreprises : en 2018, les taux d'entrants (nouveaux exportateurs) et de sortants (entreprises ayant arrêté d'exporter) s'élevaient à 22 %, contre 27 % en 2010. Dans le même sens, le nombre d'opérateurs réguliers (qui exportent en continu sur les cinq dernières années) a augmenté ces dernières années – de moins de 60 000 en 2011 à plus de 67 000 en 2018. La capacité croissante des entreprises françaises à se maintenir sur le marché de l'export pendant plusieurs années participe à l'amélioration de nos performances à l'export, les entreprises parvenant à développer des débouchés à l'étranger sur le long terme. Cette amélioration des capacités exportatrices depuis une dizaine d'années s'inscrit dans un contexte d'amélioration de la situation économique, de

renforcement de la compétitivité des entreprises et de croissance du commerce mondial. Elle pourrait également s'expliquer par de meilleures pratiques des entreprises à l'exportation, ainsi que par différentes mesures de soutien et d'accompagnement mises en place (renforcement de l'assurance-crédit export, assurance-prospection, évolution du dispositif d'accompagnement des entreprises à l'export, etc.).

Graphique 3 : Évolution de la rotation au sein des exportateurs en France



Source : Douanes.

Pour autant, le nombre d'exportateurs en France reste inférieur à la plupart des principaux autres pays européens. Avec 129 000 opérateurs à l'export et un peu moins de 109 000 entreprises économiques exportatrices (après profilage³), la France se situe en retrait par rapport à ses principaux partenaires européens (297 000 entreprises exportatrices en Allemagne et 220 000 en Italie). Le nombre d'exportateurs dépend de caractéristiques du tissu d'entreprises propre à chaque pays. Par exemple, l'Italie exporte moins que la France, mais a plus d'exportateurs, parce que ses entreprises industrielles sont plus petites, ce qui pénalise d'ailleurs la capacité de chacune à exporter. De même, le nombre élevé d'exportateurs en Allemagne s'explique, au-delà du fait que l'appareil productif compte deux fois plus d'entreprises qu'en France, par le démantèlement des grands groupes, le régime fédéral déconcentré, et le soutien politique aux *Mittelstand*, sans que ces facteurs contribuent nécessairement aux bonnes performances à l'export.

(3) Les données concernant l'appareil exportateur des différents pays européens sont consolidées par Eurostat, à partir des déclarations nationales des douanes.

Par ailleurs, la part des entreprises françaises qui exportent est inférieure à celle qui est observée en Allemagne, mais plus élevée que chez nos autres principaux partenaires européens. L'écart se vérifie en particulier pour les entreprises du secteur manufacturier de moins de 250 salariés (assimilables aux PME), où les entreprises allemandes apparaissent particulièrement orientées vers l'export (8,5 % contre 6,9 % pour les PME françaises). Les entreprises italiennes ou espagnoles rencontrent plus de difficultés à accéder aux marchés de l'export (respectivement 3,7 % et 4,7 % seulement des entreprises de moins de 250 salariés sont exportatrices).

1.3 La place des grandes entreprises dans les exportations françaises reflète leur poids dans l'appareil productif

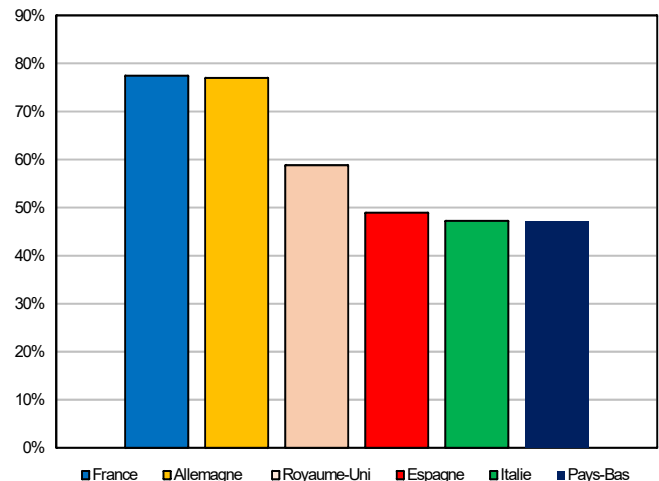
L'appareil exportateur français est particulièrement concentré et cette concentration se renforce dans le temps : en 2019, les 100 premiers exportateurs réalisent 42 % des exportations contre 37,5 % en 2009.

Les 5 % plus grandes entreprises françaises réalisent près de 90 % des exportations, contre seulement 80 % pour les 5 % des plus grandes entreprises allemandes⁴. Dans le même sens, la contribution aux exportations des entreprises de plus de 250 salariés est similaire à celle observée en Allemagne, mais nettement plus élevée que chez nos autres principaux partenaires européens. Cet état de fait reflète la forte concentration de l'appareil productif français et la prédominance des grands groupes (ex : 19 entreprises françaises au sein de l'Euro Stoxx 50 contre 14 allemandes et 5 italiennes).

Les performances à l'export d'une économie dépendent de la compétitivité de sa production, mais aussi de la capacité de ses entreprises à cibler les marchés à l'export et à s'y ancrer dans la durée. L'intensité des

exportations des grandes entreprises, qui les ajustent à la conjoncture économique tout en demeurant sur leurs marchés cibles, est plus déterminante pour les performances à l'export que l'évolution du nombre d'entreprises exportatrices⁵.

Graphique 4 : Contribution des entreprises manufacturières de plus de 250 salariés aux exportations (2017)



Source : Eurostat.

La structuration de notre appareil exportateur est le reflet direct de l'organisation de notre appareil productif et des choix de politiques publiques, par exemple en matière de structuration du territoire. Elle est aussi déterminée par des facteurs culturels, tels que l'ancrage territorial des entreprises, les pratiques managériales, ou la composition de l'actionnariat), des facteurs juridiques, en particulier les règles encadrant les rachats d'entreprise, et des facteurs financiers (fonds de trésorerie, accès au financement pour les PME, etc.). À titre d'exemple, l'orientation particulière des entreprises allemandes vers l'export peut s'expliquer, entre autres, par la structuration du tissu des entreprises en réseaux de partenariats.

(4) Des différences méthodologiques entre les pays (seuils de déclaration, techniques de profilage, etc.) peuvent affecter à la fois le nombre d'entreprises exportatrices et la structure de l'appareil exportateur, limitant la fiabilité des comparaisons.

(5) Les opérateurs entrants ou sortants du marché de l'export sont généralement de petite taille, avec une contribution limitée aux exportations du pays. La contribution au commerce extérieur de l'évolution du nombre d'opérateurs à l'export est donc assez faible.

2. Les entreprises françaises se sont développées en s'appuyant sur des investissements à l'étranger

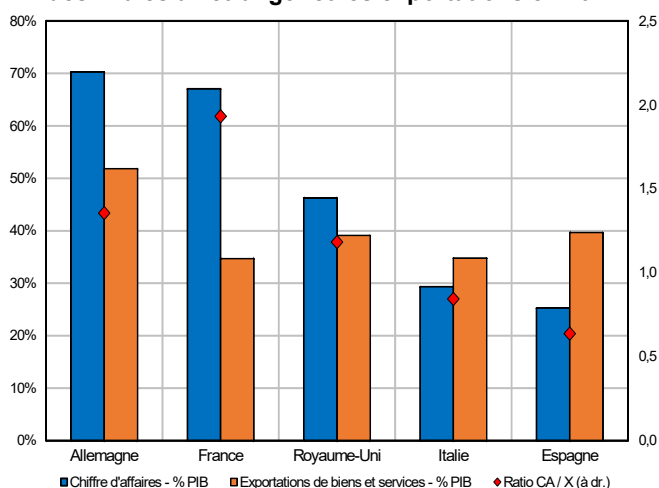
2.1 L'importance des IDE français reflète les caractéristiques sectorielles et culturelles des entreprises

Lorsqu'elles s'engagent à l'étranger, les entreprises peuvent exporter depuis leur pays d'implantation d'origine ou bien investir dans le développement de filiales localisées à proximité des marchés ciblés⁶. Ces deux stratégies sont souvent complémentaires, et les entreprises qui investissent le plus à l'étranger sont aussi le plus souvent celles qui exportent le plus. Mais l'intensité du recours à chacune des deux stratégies reflète les conditions de production dans le lieu d'origine (compétitivité, environnement des affaires, etc.) et l'attractivité des potentiels marchés destinataires.

Au-delà de ces déterminants, le choix d'une entreprise d'investir à l'étranger pour servir les marchés ciblés ou d'exporter depuis son pays d'implantation dépend de (i) sa spécialisation sectorielle (certains secteurs, tels que les industries extractives ou les services, privilégiant les implantations à l'étranger pour des raisons de proximité aux matières premières ou aux clients, alors que d'autres – luxe, agroalimentaire, industries de pointe notamment – privilégieront l'export), (ii) son niveau de gamme (les entreprises n'auront pas la même stratégie d'internationalisation en fonction de leur intensité en R&D, de leur volonté ou non de capter de nouvelles capacités technologiques, ou encore de leur intérêt à bénéficier d'un coût du travail plus avantageux)⁷, (iii) sa taille (les IDE sont avant tout le fait de multinationales, qui disposent de la capacité juridique, financière et opérationnelle d'investir à l'étranger, alors que les PME privilégieront les exportations, qui apportent plus de flexibilité) ou encore (iv) la culture de l'entreprise (ancrage territorial, actionnariat, etc.).

Depuis le milieu des années 2000, les entreprises françaises se sont fortement engagées dans des investissements directs à l'étranger, dont le stock représente 57 % du PIB en 2019, contre 45 % en Allemagne (alors qu'ils s'élevaient à un niveau similaire pour les deux pays en 2000, aux alentours de 25 %). Cette préférence pour l'investissement s'explique notamment par le cadre juridique et fiscal et les politiques publiques qui ont structuré l'appareil productif français (compétitivité prix, fiscalité sur le capital, droits de succession, décentralisation, accompagnement des entreprises, etc.), notamment dans les années 2000⁸. Le positionnement de gamme et le niveau de R&D (plus faible en France qu'en Allemagne⁹) ainsi que la prédominance des grandes entreprises en France ont également pu y contribuer. Enfin, les caractéristiques culturelles des entreprises françaises jouent, avec un ancrage territorial plus faible en moyenne, un actionnariat plus international et une structure d'organisation plus proche des standards anglo-saxons, que les entreprises allemandes à l'ancrage local et familial prégnant, naturellement plus orientées vers l'exportation.

Graphique 5 : Comparaison entre les chiffres d'affaires des filiales à l'étranger et les exportations en 2017



Source : OFATS.

(6) Pierre-André Buigues & Denis Lacoste (2016), « Les stratégies d'internationalisation des entreprises françaises et des entreprises allemandes : deux modèles d'entrée opposés », *Annales des Mines*.

(7) Sea-Jin Chang & Philip Rosenzweig (2011), "The choice of entry mode in sequential foreign direct investment", *Strategic Management Journal*.

(8) Charlotte Emlinger, Sébastien Jean & Vincent Vicard (2019), « L'étonnante atonie des exportations françaises », *La Lettre du CEPII*.

(9) Selon le CEPII en 2015, 48 % des exportations de l'Allemagne concernaient des produits haut de gamme, contre 41 % pour la France. Voir Maria Bas, Lionel Fontagné, Philippe Martin & Thierry Mayer (2015), « La France en mal de qualité ? », *La Lettre du CEPII*.

Ainsi, le ratio entre le chiffre d'affaires des filiales d'entreprises françaises à l'étranger et le montant des exportations depuis la France est plus élevé en France qu'en Allemagne, ainsi qu'au Royaume-Uni, qui a mis en place une politique d'attractivité pour soutenir sa balance commerciale. En Italie, qui dispose d'un excédent commercial et d'une structure de production fragmentée, le niveau d'exportation est supérieur au chiffre d'affaires des filiales des groupes à l'international.

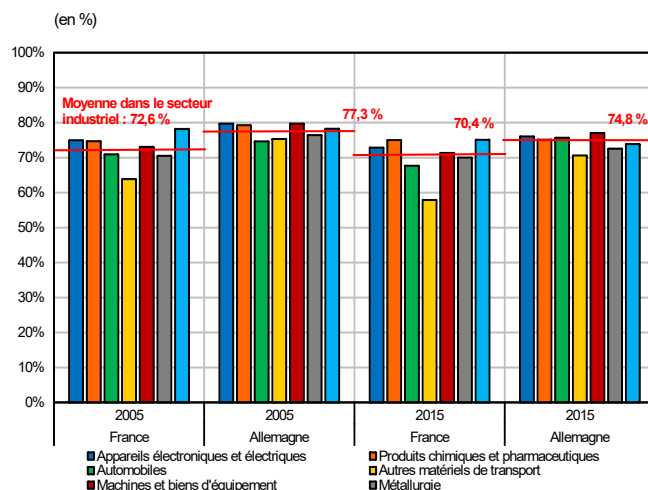
2.2 La valeur ajoutée industrielle produite a reculé pendant la croissance des IDE français

Les entreprises françaises ont multiplié les sites de production à l'étranger (plus de 45 000 filiales à l'étranger, contre 35 000 britanniques et moins de 30 000 allemandes), principalement dans le but de desservir les marchés locaux ou d'exporter vers d'autres marchés voisins. S'inscrivant dans une logique de diversification et de délocalisation des sites de production, ces investissements ont été concomitants à une attrition de la valeur ajoutée industrielle produite en France et donc les exportations.

À l'inverse, les entreprises allemandes ont davantage privilégié une stratégie d'optimisation de la chaîne de production en délocalisant à l'étranger des activités à plus faible valeur ajoutée afin de fournir l'appareil productif allemand en intrants à moindre coût, en soutenant ainsi sa compétitivité et son orientation vers l'export. Les entreprises allemandes ont ainsi réussi à maintenir sur leur territoire les activités de bout de chaîne à forte valeur ajoutée, dans des domaines où l'expertise allemande est forte (services à l'industrie, assemblage de produits technologiques, automobile, etc.), source d'un niveau élevé d'exportations.

La part de la valeur ajoutée réalisée en France dans les exportations françaises industrielles a diminué entre 2005 et 2015, passant de 73 % à 70 %. Cette diminution s'explique par deux des principaux secteurs exportateurs de la France, à savoir l'aéronautique et l'automobile¹⁰. Dans le secteur aéronautique, si l'assemblage des Airbus est encore en grande partie réalisé en France, la chaîne de production a été répartie entre différents pays européens (France, Allemagne, Espagne, Royaume-Uni principalement), alors que la production de certains composants à faible valeur ajoutée a été délocalisée à l'étranger dans des pays à plus faible coût de production (Maghreb). Dans d'autres secteurs, la France a réussi à conserver un niveau élevé de valeur ajoutée sur son territoire (luxe, industries chimiques et pharmaceutiques, avec une part nationale aux alentours de 75 %), avec un impact positif sur la balance commerciale.

Graphique 6 : Comparaison entre les parts de VA nationale dans les exportations françaises et allemandes par secteur en 2005 et 2015



Source : OCDE (EVA).

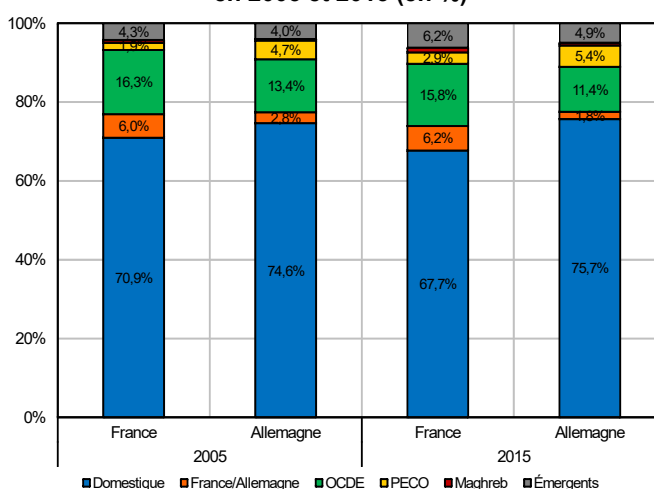
(10) Cf. Faquet R., Le Saux L. et R. Chakir (2019), « Spécialisation productive et compétitivité de l'économie française », *Trésor-Éco* n° 248.

Encadré 1 : L'exemple du secteur automobile

Le solde commercial du secteur automobile français, largement excédentaire entre 2000 et 2005 (entre +10 et +15 Md€ par an), est devenu déficitaire à partir de 2008 et ce déficit s'élevait en 2019 à 15 Md€, ce qui représente 25 % du déficit commercial en biens de la France. Cette évolution s'explique par des désavantages comparatifs liés aux écarts de coût du travail, un positionnement sur des gammes intermédiaires où le pouvoir de marché est plus faible, et l'existence de réglementations sociales et environnementales plus strictes que dans d'autres pays^a. La baisse des exportations s'est accompagnée d'une forte progression du chiffre d'affaires des filiales des groupes automobiles français implantées à l'étranger (7,0 % du PIB en 2017 contre 4,3 % en 2010), reflétant la délocalisation d'une partie de la production. Ces stratégies d'internationalisation multi-sites, avec peu de fragmentation de la chaîne de valeur, ont aussi entraîné un recul du contenu des exportations françaises en valeur ajoutée nationale de 70,9 % en 2005 à 67,7 % en 2015.

Par opposition, l'Allemagne a vu la valeur ajoutée nationale de ses exportations automobiles s'accroître entre 2005 et 2015 de 74,6 % à 75,7 %. Au-delà de son positionnement en gamme l'Allemagne a conservé une part importante de la valeur ajoutée sur son territoire (R&D et assemblage), tout en bénéficiant de gains de compétitivité grâce à des consommations intermédiaires importées des pays à faibles coûts de production, notamment des pays d'Europe centrale et orientale, se substituant à celles plus coûteuses fabriquées dans les pays plus avancés. Cette différence d'orientation géographique se retrouve pour l'ensemble de l'industrie manufacturière française et allemande.

Graphique 7 : Origine de la VA dans les exportations automobiles françaises et allemandes en 2005 et 2015 (en %)



Source : OCDE (EVA).

- a. L'indicateur d'avantage comparatif révélé construit par le CEPII mesure l'écart entre le solde commercial constaté pour un produit à une date donnée et un solde théorique, correspondant à la situation d'un pays sans aucune spécialisation sectorielle. Si cet écart est positif (négatif), alors le pays dispose d'un avantage (désavantage) comparatif révélé pour le produit considéré.

Si la France est intégrée de manière assez semblable à l'Allemagne aux chaînes de valeur mondiales, la valeur ajoutée étrangère provient davantage de pays développés (par exemple 16 % en provenance d'Allemagne, contre 7 % dans l'autre sens). L'intégration avec les pays d'Europe centrale et orientale est notamment plus faible (5 % seulement de la valeur ajoutée étrangère contenue dans les exportations françaises, contre 11 % pour les exportations allemandes, malgré un nombre quasiment identique de filiales dans ces pays). Dans le même temps, les 1 800 filiales françaises au Maghreb ne contribuent que marginalement à fournir des intrants à la production en France (seulement 1 % de la valeur ajoutée étrangère).

2.3 La crise du Covid pourrait infléchir les politiques d'investissement à l'étranger

La dégradation de la balance commerciale et la délocalisation de certaines capacités de production ont accompagné les IDE des entreprises françaises, avec des conséquences sur l'emploi, territoriales et sociales. Ces investissements ont cependant généré des revenus d'investissement pour les actionnaires des groupes français, favorisant leurs capacités futures d'investissement. Cet équilibre, qui se reflète dans la balance courante, reste dépendant de la localisation en France des sièges sociaux des entreprises (ou de leur holding financière, en particulier à l'issue d'une fusion-acquisition).

La position de la France en tant qu'investisseur net dans le monde pourrait évoluer dans les années à venir. Les fondamentaux ont évolué depuis les années 2000, notamment en termes de compétitivité, avec des coûts salariaux unitaires qui se sont rapprochés de ceux des pays concurrents comme l'Allemagne, ainsi qu'au niveau de la fiscalité du capital et des impôts de production, qui ont été abaissés grâce aux réformes fiscales mises en place depuis 2017. L'attractivité de la France a également progressé, comme en témoignent le niveau record de décisions d'investissement recensées en 2019 (près de 1 469 décisions permettant la création ou le maintien de près de 40 000 emplois, soit le 1^{er} rang pour la première fois du baromètre européen annuel d'EY), ou la hausse du flux d'IDE entrants de 23 % en 2019 par rapport à 2018, à 39 Md€ (3^{ème} niveau le plus élevé depuis 2005, la France devançant désormais nettement l'Allemagne et l'Italie). Par ailleurs, l'analyse sectorielle de la balance commerciale et de la structure productive française

montre une spécialisation accrue dans les secteurs performants à haute valeur ajoutée et pour lesquels la France bénéficie d'avantages comparatifs (chimie, pharmacie, luxe, aéronautique, construction navale, etc.), et qui sont ainsi moins susceptibles de voir leurs activités être délocalisées à l'étranger.

Par ailleurs, la crise du Covid-19 pourrait accentuer les tendances protectionnistes et entraîner un recul des IDE à l'échelle mondiale dans les prochaines années¹¹. Elle renforcerait les incitations pour les entreprises (sécurisation des chaînes d'approvisionnement, enjeux environnementaux, risque réputationnel, etc.) à maintenir leur production dans leur pays d'origine ou à proximité, ou à y développer de nouvelles capacités de production¹² et à diversifier leurs canaux d'approvisionnement. Ces incitations, déjà à l'œuvre depuis plusieurs années, pourraient ainsi favoriser un remodelage progressif de notre appareil productif et de son insertion dans l'économie mondiale.

(11) Przemyslaw Kowalski (2020), "Will the post-COVID world be less open to foreign direct investment?", *CEPR*.

(12) Richard E. Baldwin & Simon J. Evenett (2020), "COVID-19 and Trade Policy: Why Turning Inward Won't Work", *CEPR*.

Éditeur :

Ministère de l'Économie
des Finances
et de la Relance
Direction générale du Trésor
139, rue de Bercy
75575 Paris CEDEX 12

Directeur de la Publication :

Agnès Bénassy-Quéré

Rédacteur en chef :

Jean-Luc Schneider
(01 44 87 18 51)
tresor-eco@dgtrésor.gouv.fr

Mise en page :

Maryse Dos Santos
ISSN 1777-8050
eISSN 2417-9620

Derniers numéros parus

Septembre 2020

N° 266 Perspectives mondiales à l'automne 2020 : quel rebond après une chute historique ?

Maël Blanchet, Antoine Boiron, Xavier Coeln, Célia Colin, Vincent Davoine, Estelle de Beaucé,
Per Yann Le Floc'h, Matthias Loise, Chloé Ramet

N° 265 Chômage et salaires aux États-Unis et en zone euro

Jean-Alain Andrivon, Pauline Callec

Août 2020

N° 264 Inégalités de conditions de vie face au confinement

Marie-Apolline Barbara

<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/tags/Tresor-Eco>



Direction générale du Trésor



@DGTrésor

Pour s'abonner à *Trésor-Éco* : tresor-eco@dgtrésor.gouv.fr

Ce document a été élaboré sous la responsabilité de la direction générale du Trésor et ne reflète pas nécessairement la position du ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance.