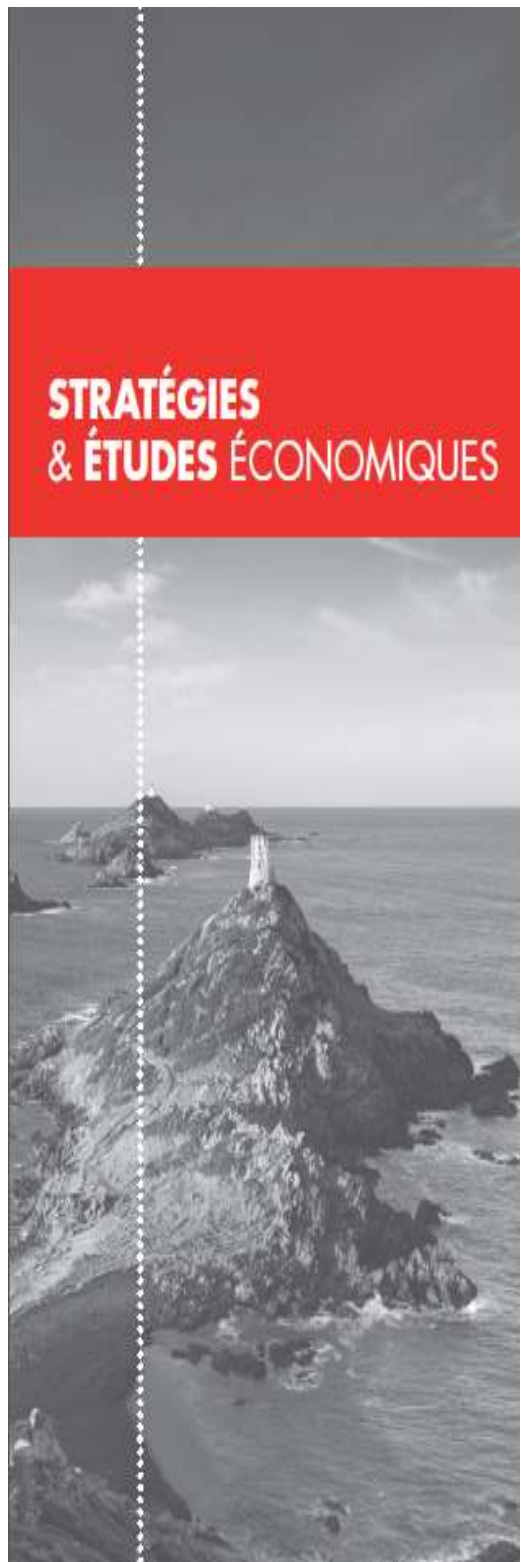




LA LETTRE ÉCO



L'édito de la semaine

- « Attention aux mirages et aux fantômes »

Le Coin des épargnants

- Le tableau financier de la semaine
- La mer se creuse
- BCE, statu quo monétaire sur fond de politique accommodante
- Chine, un petit résultat qui en dit long
- Le Livret A, la valeur refuge en période de crise

Le Coin de la conjoncture

- Petite amélioration du climat des affaires en France
- 2021, le rebond en question
- L'effacement de la dette n'est pas le problème

C'est déjà hier

- Déficits publics, 2020, l'année de tous les records
- La démographie face à la covid-19 et au vieillissement
- La voiture n'est pas encore « has been »

Le Coin des tendances

- La recherche développement au service de la croissance
- Le virus, une révolution pour la recherche
- Wikipédia, un réseau à part ?

Le Coin des graphiques

- La prévention, mère des batailles en matière de santé
- Les affections de longue durée, 60 % des dépenses d'assurance maladie

Le Coin de l'agenda économique

Le Coin des statistiques



L'ÉDITO DE PHILIPPE CREVEL

« Attention aux mirages et aux fantômes »

Dans l'histoire, les périodes de faible croissance ou de récession s'accompagnent d'une montée de la violence et des inégalités. Que ce soit au cours du Moyen-Âge ou plus près de nous durant les années 1930, l'attrition économique provoque une montée aux extrêmes des bas instincts. Quand la création de richesse s'étiole, cette dernière a tendance à être accaparée par les plus puissants au détriment du reste de la population. Les pays en développement connaissent malheureusement bien souvent ce phénomène. Cette triste réalité doit être prise en compte par les avocats de la décroissance. L'épidémie de covid-19 révèle aux grands jours les limites de cette thèse. Elle n'est rendue supportable que par une action sans précédent des Etats qui ont, tout particulièrement en France, empêché la chute des revenus des ménages et la multiplication des liquidations des entreprises au prix d'un endettement croissant. Cette prise en charge a ainsi évité la survenue d'émeutes et de manifestations violentes comme cela avait été constaté lors de précédentes épidémies et crises.

Le « quoi qu'il en coûte » ne sera soldé que dans les prochaines années. Certains estiment qu'il sera alors possible de s'affranchir des règles de la bonne gestion financière par un effacement de la dette détenue par les banques centrales, quand d'autres plaident pour une contribution des plus aisés, des entreprises, des épargnants ou des personnes accusées de s'enrichir avec la crise. La mise en banqueroute même partielle peut être le point de départ d'une spirale du déclin. La cristallisation du débat sur les gagnants potentiels de la crise renoue avec un langage hérité des périodes de guerre, propre à fissurer les communautés nationales. La sortie de crise ne réussira qu'avec un minimum de consensus. Le retour à un mode de fonctionnement normal sera un exercice périlleux pour les gouvernements qui devront progressivement mettre un terme à la socialisation des revenus pour les ménages et au report des pertes pour les entreprises.

Cette épidémie centennale intervient au moment où l'humanité affronte deux défis structurels ayant également des effets majeurs sur la croissance, le vieillissement et la transition énergétique. D'ici au milieu du siècle, l'humanité fera face à un phénomène inédit, la progression très rapide du nombre de personnes de plus de 60 ans conduisant à une forte augmentation des dépenses sociales. Celles-ci se traduiront par un transfert de richesses des actifs vers les retraités. La décarbonisation des activités économiques est également un processus sans précédent. Pour la première fois, les collectivités humaines décident de manière réglementaire et rapide de changer leurs modes de production et de consommation de l'énergie afin de protéger notre environnement. Le passage du bois au charbon et de celui-ci au pétrole s'était réalisé progressivement et au nom de la recherche d'une plus grande efficacité économique. Le vieillissement comme la transition énergétique sont potentiellement dépressifs pour les économies en réduisant le nombre de travailleurs et en renchérissant les coûts de production. Pour relever ces deux grands défis et surmonter les effets de l'épidémie, le retour de la croissance est une condition sine qua non. Ce retour est également une nécessité pour entraver la montée de la violence et des inégalités. Rechercher les gains de productivité et travailler plus en parallèle avec une meilleure utilisation du capital, constitue la seule recette envisageable à court, moyen et long terme.

Philippe Crevel

**LE COIN DE L'ÉPARGNE**

Le tableau financier de la semaine

	Résultats 22 janvier 2021	Évolution Sur 5 jours	Résultats 31 déc. 2020
CAC 40	5 559,57	-0,93 %	5 551,41
Dow Jones	30 996,98	+0,58 %	30 409,56
Nasdaq	13 550,09	+4,24 %	12 870,00
Dax Xetra Allemand	13 906,67	+0,86 %	13 718,78
Footsie	6 695,07	-0,60 %	6 460,52
Euro Stoxx 50	3 602,41	+0,08 %	3 552,64
Nikkei 225	28 631,45	+0,39 %	27 444,17
Shanghai Composite	3 606,75	+1,13 %	3 473,07
Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)	-0,281 %	+0,039 pt	-0,304 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)	-0,514 %	+0,030 pt	-0,550%
Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)	1,091 %	-0,003 pt	0,926 %
Cours de l'euro / dollar (18 heures)	1,2167	+0,78 %	1,2232
Cours de l'once d'or en dollars (18 heures)	1 857,000	+1,65 %	1 898,620
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)	55,390	+1,04 %	51,290

La mer se creuse

Si les indices ont faiblement évolué durant la semaine, une certaine nervosité pointe chez les investisseurs face à l'accumulation des mauvaises nouvelles. La multiplication et la diffusion des variants fait craindre un prolongement de l'épidémie et surtout la remise en cause de son éradication par la vaccination. La menace d'une nouvelle récession au cours du premier semestre est de plus en plus prise au sérieux. Les valeurs liés aux loisirs et aux transports pâtissent du couvre-feu, des menaces de reconfinement et de la non-réouverture des remontées mécaniques dans les stations de ski. Les difficultés de Pfizer dans la distribution des vaccins est également un sujet d'inquiétude. Les chefs d'Etats et de gouvernements européens, réunis hier soir en téléconférence, ont prévenu que les restrictions allaient durer plus longtemps à cause des souches mutantes du virus, plus contagieuses. Ils ont par ailleurs mis en garde contre un durcissement des mesures actuelles.

Les indicateurs économiques PMI composite (industrie et services) sont orientés pour la zone euro à la baisse et sont nettement repassés en-dessous de 50 qui marque la frontière entre récession et expansion. Ces indicateurs réalisés par sondages dans les entreprises auprès des directeurs d'achat sont ainsi tombés à 47,5 points en janvier, contre 49,1 en décembre. *« Une récession en double creux pour l'économie de la zone euro paraît de plus en plus inévitable, le renforcement des mesures de restriction face au Covid-19 ayant continué de peser sur les entreprises en janvier »*, a souligné Chris Williamson, l'économiste d'IHS Markit.

Aux Etats-Unis, malgré l'amplification de l'épidémie, l'économie maintient le cap. Les indices PMI traduisent une accélération de la croissance en janvier tant dans l'industrie (59,1) que dans les services (57,5). Aux Etats-Unis, les doutes concernent l'avenir du plan de 1900 milliards de dollars de Joe Biden. Son adoption nécessite une majorité des deux tiers au Sénat. Or, les Républicains sont de plus en plus nombreux à ne pas faciliter le travail de la majorité démocrate. Pour contourner l'obstruction, le nouveau Président risque de devoir se résoudre à enclencher le processus de réconciliation qui ne peut être utilisé qu'une seule fois par an concernant les questions relatives aux dépenses, recettes fiscales et au dépassement du plafond de la dette.

L'indice Nasdaq des valeurs technologiques a fait cavalier seul en progressant de plus de 4 % cette semaine, preuve que le contexte demeure porteur pour les GAFAM et consœurs.

BCE, statu quo monétaire sur fond de politique accommodante

Depuis le début de la pandémie, la Banque Centrale Européenne a décidé la mise en place d'une enveloppe d'intervention de 2 500 milliards d'euros (1 850 milliards d'euros liés à la crise de la covid-19, le reste provenant de programmes préexistants). Cette enveloppe est censée être dépensée d'ici le mois de mars 2022. Au début du mois de janvier, un peu moins de la moitié a été utilisée, essentiellement à travers l'achat de titres obligataires des Etats européens. Lors de sa réunion du 21 janvier, le conseil de politique monétaire n'a pas décidé de nouvelles mesures estimant que la situation, pour le moment, ne l'exigeait pas. Lors de la conférence de presse, Christine Lagarde, la Présidente de la BCE, a rappelé que toute l'enveloppe n'avait pas vocation à être dépensée. Néanmoins, l'objectif de la BCDE est de maintenir des « conditions de financement favorables ». Les taux restent toujours à des niveaux historiquement bas.

Ainsi, l'Etat a pu, en France, émettre une obligation à un an à -0,6 %. La région Auvergne – Rhône - Alpes a également réalisé une émission obligataire de 20 millions d'euros avec un taux négatif sur dix ans. En moyenne, les entreprises empruntent à un taux de 1,5 %, et les ménages à 1,35 %. De quoi leur permettre de s'endetter pendant la crise, sans ajouter un trop lourd fardeau sur leurs épaules.

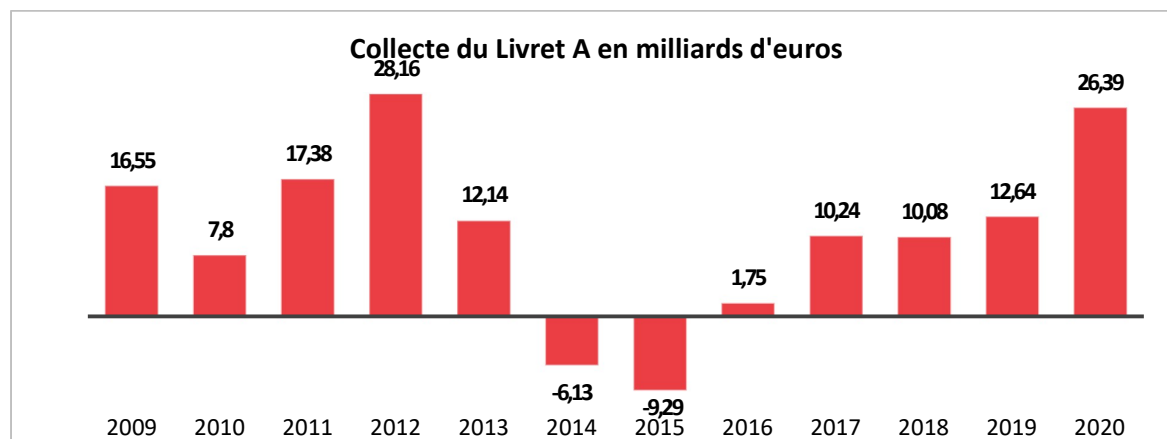
En ce début d'année, le contexte économique demeure déflationniste avec un taux d'inflation pour la zone euro de -0,3 %. Les autorités monétaires redoutent l'éventualité d'une longue période de faible inflation doublée d'une stagnation économique. Face à ce risque, la présidente de la BCE demande aux gouvernements de maintenir leurs plans de soutien à l'économie. Elle souhaite également l'accélération de la mise en œuvre du plan européen de 750 milliards d'euros, intitulé « Next Generation ». Les modalités d'application de ce plan n'ont été approuvées qu'en décembre 2020, en raison de l'opposition de la Hongrie et de la Pologne.

Chine, un petit résultat qui en dit long

Ironie cruelle de l'histoire, la Chine est le seul grand pays à avoir enregistré une augmentation de son PIB en 2020 tout en étant à l'origine de la plus grande épidémie de ces cent dernières années. Selon les premiers résultats communiqués par les autorités chinoises, le taux de croissance a atteint, en 2020, 2,3 %. Bien que positif, ce taux est néanmoins le plus faible de ces 40 ans dernières années. Au cours du premier trimestre 2020, le PIB s'était contracté de 6,8 %. Quand les pays occidentaux étaient en plein confinement, au deuxième trimestre, la Chine a connu une vive reprise avec une croissance de plus de 11 %. La croissance au troisième avait été plus faible, +2 %, mais avait suffi à effacer les stigmates économiques de l'épidémie. Au dernier trimestre, le taux de croissance a atteint 6,5 % soit son niveau de pré-pandémie.

Le Livret A, la valeur refuge en période de crise

Avec une collecte de 26,39 milliards d'euros, le Livret A signe la deuxième plus forte collecte de son histoire (après celle de 2012, qui était alors de 28,16 milliards d'euros). Si la collecte record de 2012 s'expliquait par le relèvement du plafond du Livret A et la crise des dettes souveraines, c'est évidemment l'épidémie de la covid-19 qui en est à l'origine en 2020. Le Livret de Développement Durable et Solidaire (LDDS) a bénéficié du même engouement avec une collecte de 8,82 milliards d'euros sur l'année, ce qui constitue également son deuxième meilleur résultat après celui de 2012.



Cercle de de l'Épargne – données Caisse des Dépôts et Consignation

En 2020, l'encours du Livret A a atteint un nouveau record avec 326,5 milliards d'euros. Il en est de même pour le LDDS avec 121,8 milliards d'euros.

En 2020, les Français ont plébiscité la liquidité et la sécurité dans un contexte de crise exceptionnelle. Ils ont épargné, contraints et forcés, à défaut de pouvoir consommer librement. Ils ont également épargné par crainte d'une perte d'emploi ou de revenus. Le Livret A a ainsi joué son rôle traditionnel de valeur refuge.

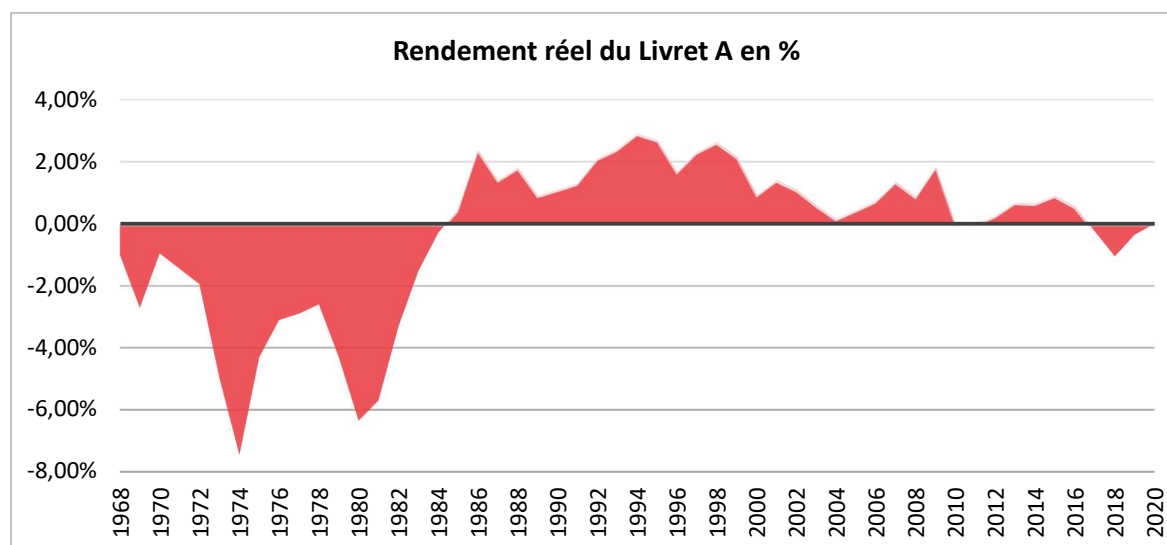
Le choix du Livret A ou du LDDS n'obéit pas une logique de rendement mais à une logique de sanctuarisation d'une partie des revenus non consommés. Les Français ont opté pour des placements de court terme. Avec la crise sanitaire, la projection sur le long terme est difficile. L'assurance vie a pâti ainsi de cette priorité donnée au court terme.

Le livret A et le LDDS battus par les dépôts à vue

Pour l'affectation de l'épargne « covid », le Livret A et le LDDS, malgré leur forte collecte, sont dépassés par un non-placement : les dépôts à vue. Les Français ont, en effet, laissé sur leurs comptes courants, une grande partie de l'argent non consommé. Ce choix est lié, toujours, à une recherche absolue de liquidité et de sécurité. Il s'explique également par la faible rémunération que procurent les placements comme le Livret A et le LDDS.

Un rendement réel nul pour le Livret A en 2020

En 2020, les Français n'ont pas gagné de l'argent avec le Livret A mais ils n'en ont pas perdu contrairement aux trois années précédentes. En effet, le taux moyen de l'inflation a été de 0,5 %, soit le rendement du Livret A. Il en résulte un rendement réel de 0 % !



Cercle de l'Épargne

Décembre, une décollecte de compensation

Après un mois de novembre confiné qui s'était traduit par une forte collecte (+2,4 milliards d'euros), les Français ont puisé dans leur Livret A en décembre afin de financer une partie de leurs dépenses de fin d'année. Pour oublier les contraintes imposées par la crise sanitaire, les ménages se sont fait plaisir de manière raisonnée car la décollecte est



modeste au regard des versements effectués les mois précédents. La décollecte n'a été que de 840 millions d'euros. Par ailleurs, le LDDS a bénéficié, de son côté, d'une collecte positive de 1,01 milliard d'euros. Ce dernier étant souvent associé à un compte courant, il a pu compter sur le versement des primes de fin d'année ou du treizième mois.

Le résultat du Livret A pour le mois de décembre 2020 est assez proche de celui constaté les années précédentes. En règle générale, la collecte du dernier mois de l'année est relativement faible en raison des dépenses de fin d'année. Lors de ces dix dernières années, trois décollectes ont été enregistrées. En 2019, une décollecte de 1,6 milliard d'euros avait été constatée pour le Livret A.

2021, le Livret A toujours en pointe

Le Livret A restera une valeur refuge de premier choix tant que l'épidémie sera le maître des horloges. La consommation demeure entravée par les restrictions imposées afin de limiter la diffusion de la covid-19, ce qui conduit les Français à épargner de manière subie. Par ailleurs, le contexte reste anxiogène sur le plan économique favorisant le renforcement de l'épargne de précaution. Selon l'enquête du Cercle de l'Épargne/Amphitéa/AG2R LA MONDIALE réalisée par l'IFOP-CECOP, 68 % Français pensent conserver ou renforcer leur épargne dans les prochains mois. Ce taux atteint 84 % chez les jeunes actifs (25/34 ans) ce qui traduit leur forte inquiétude vis-à-vis de la situation sanitaire et économique.

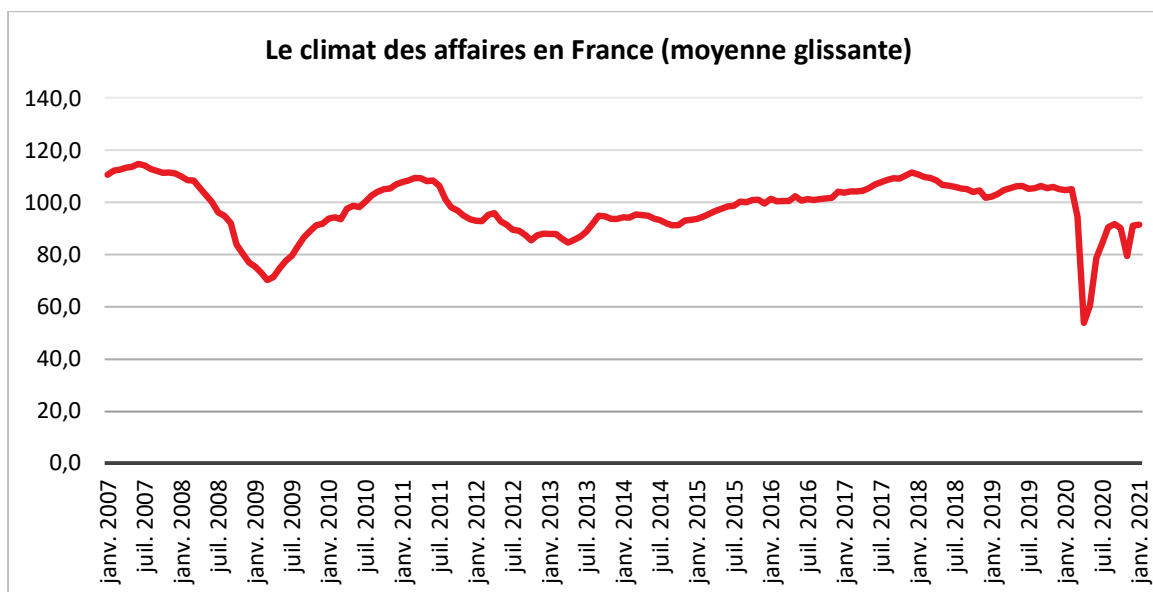
Un relâchement de l'effort d'épargne de précaution n'interviendra qu'avec le recul de l'épidémie qui sera facilité avec la vaccination de la population. Attendu au cours du second semestre 2021, le risque économique conduira néanmoins les Français à conserver un fort volant d'épargne liquide.

LE COIN DE LA CONJONCTURE

Petite amélioration du climat des affaires en France

Selon les chefs d'entreprise interrogés entre le 28 décembre 2020 et le 18 janvier 2021 par l'INSEE, le climat des affaires en France s'améliore très légèrement. L'indicateur qui le mesure atteint désormais 91,6 tout en restant au-dessous de sa moyenne de longue période (100). La fin d'année a été marquée par une nette reprise de la consommation de biens en lien avec les fêtes de fin d'année et après le confinement du mois de novembre.

Le climat des affaires s'améliore dans l'industrie par rapport au mois dernier et dans le commerce de gros par rapport à novembre, tandis qu'il fluctue à peine dans les services et le commerce de détail. Dans le bâtiment, les entrepreneurs se disent plus optimistes qu'en décembre sur leurs propres perspectives, mais portent un jugement plus sombre sur leur activité récente.

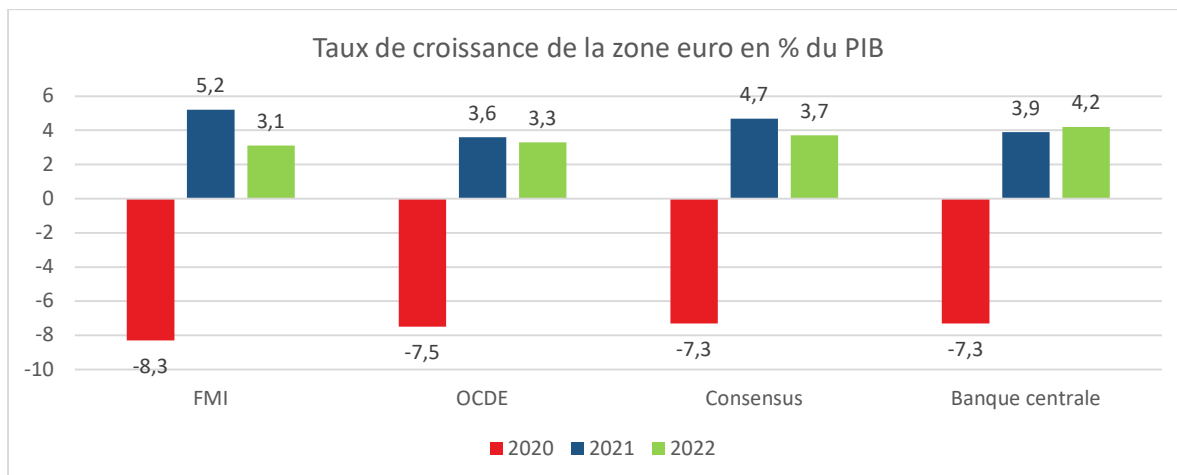


Cercle de l'Épargne – données INSEE

Le climat de l'emploi est également en très légère hausse. À 87, l'indicateur gagne un point par rapport à décembre mais continue de se situer très en deçà de son niveau d'avant-crise (au-dessus de 105). Cette progression est due à la hausse des soldes d'opinion sur les effectifs prévus et, dans une moindre mesure, sur les effectifs passés, dans le commerce de détail. Elle est contrebalancée par la baisse du solde sur les effectifs prévus dans les services.

2021, le rebond en question

Avec la succession de vagues, l'épidémie de la covid-19 continue à perturber l'économie mondiale et notamment européenne. Les prévisions de croissance sont donc revues à la baisse et demeurent très incertaines. Dans le passé, les épidémies, dans leur phase la plus virulente, ont duré en moyenne entre deux et trois ans. Le développement du vaccin permet, aujourd'hui, de réduire cette période d'au moins une année, sous réserve que les mutations du virus ne modifient pas la donne. Dans tous les cas, pour 2021, les économistes sont contraints de revoir à la baisse leurs prévisions de croissance. Le taux de croissance pour la zone euro est évalué entre 3,5 et 5,2 % quand il y a peu, un taux de 6 % était envisagé pour 2021. Cette révision à la baisse concerne également la France. L'objectif de 6 % de croissance avancé par le Gouvernement semble de plus en plus difficile à réaliser d'autant plus si un nouveau confinement était décidé dans les prochains jours, chaque mois confiné amputant le PIB d'un point. L'économiste Patrick Artus a ainsi indiqué que la croissance pourrait ne pas dépasser trois points si des mesures restrictives s'appliquaient en février et en mars.



Cercle de l'Épargne

Ces taux pourraient être revus une nouvelle fois à la baisse compte tenu des conséquences des mutations que connaît le virus, obligeant le maintien de nombreuses restrictions malgré la montée en puissance de la vaccination. Les effets de celle-ci devraient se faire ressentir avant tout au cours du second semestre, sous réserve que l'efficacité des vaccins ne soit pas remise en cause.

Pour le premier semestre, la zone d'incertitude demeure importante. De nombreux Etats ont reconfiné pour plusieurs semaines. La France a opté pour le moment pour un couvre-feu à 18 heures et pour le maintien de la fermeture des bars, restaurant et lieux de loisirs en intérieur, ainsi que des remontées mécaniques dans les stations de ski. En cas d'accélération de la diffusion de l'épidémie, un nouveau confinement pourrait être décidé. Dans tous les cas, l'activité demeurera handicapée. Avec une croissance nulle sur les six premiers mois, elle pourrait ne pas dépasser les 3 % sur l'année retardant le retour au niveau de décembre 2019, prévu initialement en 2022. Fin 2021, l'écart de richesses pourrait atteindre 6 % quand il n'aurait été que de 3 % avec une croissance se situant entre 5 et 6 %.

Une moindre croissance se traduira par le maintien d'un fort taux de sous-emplois et d'une inflation nulle ou quasi-nulle. Les gouvernements sont contraints de soutenir plus longtemps que prévu les entreprises et les ménages. En France, les premières échéances des prêts garantis par l'Etat ont été repoussées. Les entreprises continueront à s'endetter avec un risque de forte dégradation, à termes, de leurs résultats. En un an, les dettes des entreprises de la zone euro ont augmenté de 20 points de PIB passant de 110 à 130 % du PIB. Par ailleurs, compte tenu de la dégradation des résultats des entreprises, celles-ci pourraient revoir à la baisse leur programme d'investissement et d'emploi. Dans ce contexte, le niveau d'endettement public augmentera encore fortement en 2021. La Banque centrale sera obligée de maintenir sa politique de rachats d'obligations sur une période plus longue. Pour le moment, le programme d'achat « PEEP » court jusqu'en mars 2022 mais sera sans nul doute prolongé. L'encours de la dette publique détenu par la Banque centrale européenne est passé de 2500 à 3500 milliards d'euros de 2019 à fin 2020. Il était inférieur à 500 milliards d'euros en 2014.

Un allongement de la politique de soutien aux entreprises augmente le risque de défauts dans les secteurs les plus exposés à la crise, hôtellerie, restaurant, loisirs. Les banques devront alors faire face à une multiplication des créances douteuses.

Les investisseurs demeurent actuellement relativement confiants en ce qui concerne la sortie de crise, ce qui conduit à une augmentation des cours boursiers. Cette dernière est également portée par l'abondance des liquidités générée par la politique des banques centrales. La base monétaire de la BCE est passée de 3200 à 5000 milliards d'euros de fin 2019 à début 2021. La forte croissance du volume des obligations conduit par ricochet, par effet patrimonial, à celle des actions afin que le poids relatif de chaque classe d'actifs reste globalement constant.

La crise économique générée par l'épidémie de la covid-19 devrait durer au moins quinze mois avant de s'estomper. Ses conséquences seront plus lourdes que celles initialement prévues. Aux pertes économiques importantes, il faut ajouter les aspects psychologiques qui ne sont pas négligeables. L'Occident qui avait été déjà très touché par la crise des subprimes peine à trouver les moyens de sortie de la crise. Les confinements successifs sont de plus en plus mal vécus au sein de sociétés qui avaient placé la liberté au cœur de leur modèle. La remise en cause forcée est violente et mine la cohésion de plusieurs pays dont la France.

L'effacement de la dette n'est pas le problème

La mode est au « reset », à l'effacement. L'univers du « gaming » a envahi notre quotidien. Nous croyons que nous pouvons rejouer la partie, que nous pouvons échapper aux contraintes financières en balayant d'un clic des milliards et des milliards de dette. Il est vrai que, dans le passé, de nombreux États, notamment la France, n'ont pas honoré tout ou partie de leurs dettes...

Au sein des pays de l'OCDE, en 2002, l'endettement public a progressé en moyenne de 20 points de PIB. Cette année, il continuera à augmenter à une vitesse moins importante mais encore forte.

L'idée d'un non-remboursement s'est engagée avant même la fin de la crise sanitaire. Le débat en France sur la dette publique est devenu chaotique voire surréaliste. Certains demandent l'annulation de la « dette Covid » ou sa transformation en une dette perpétuelle, quand d'autres veulent la cantonner pour la séparer du reste de la dette publique. Quels sont les objectifs poursuivis par les tenants de ces propositions ? Le non-remboursement offre la possibilité de s'endetter encore plus, d'aller plus loin dans la monétisation afin de réduire les inégalités ou d'accélérer la transition énergétique. D'autres estiment que la dette enrichit les épargnants, les investisseurs. De ce fait, une annulation s'assimile à un acte de justice sociale. L'argument des taux d'intérêt négatifs qui pénaliseraient les épargnants a de peu de poids pour les partisans de cette thèse. Si certains prètent, c'est qu'ils y trouvent intérêt même quand les taux d'intérêt sont négatifs. Cette volonté d'effacement masque une petite guerre des classes.

La BCE détient des titres du secteur public à hauteur de 25 % du PIB. Pour la France, ce ratio est de 20 % du PIB, soit un peu moins de 20 % de l'ensemble de la dette publique. Le bilan de la BCE comprenait fin 2020, pour plus de 3 000 milliards de titres publics, contre moins de 100 milliards d'euros en 2010. Les titres repris par la Banque centrale sont à « perpétuité coupon zéro ». Leur coût est nul quel que soit le niveau des taux

d'intérêt car les profits des banques centrales sont rendus aux États. En cas de non-renouvellement à l'échéance, les États pourraient être cependant confrontés à un problème de solvabilité. L'expansion de la base monétaire qui est passée de 1 000 à 5 000 milliards d'euros lors de ces dix dernières années, a contribué à la forte réduction des écarts de taux entre les pays d'Europe du Sud (Italie, Espagne, Portugal) et l'Allemagne. Ils sont passés de 5 points à un point de 2012 à 2020.

Compte tenu des niveaux d'endettement et de la situation économique, nul n'imagine pour le moment que, à court ou à moyen terme, la BCE réduise la taille de son bilan en ne renouvelant pas les titres publics.

Une annulation des dettes même limitée à celles détenues par la Banque centrale comporterait bien plus d'inconvénients que d'avantages

Une annulation des dettes déclencherait une crise financière. Les investisseurs réviseraient à la hausse leurs primes de risques par crainte de l'annulation des autres dettes. L'augmentation des taux d'intérêt frapperait en priorité les pays les plus endettés comme l'Italie ou la France. Face à une envolée des taux, la Banque centrale serait contrainte de reprendre ses programmes de rachats dans un contexte plus difficile. À la crise financière pourrait s'ajouter une crise politique entre les États membres, ceux du Nord refusant une monétisation sans fin des dettes. Les États ont encore besoin des investisseurs et des épargnants pour acquérir leurs obligations, la Banque centrale n'en n'acquérant que 30 à 50 % des titres publics. En 2021, l'État devrait, en France, émettre 260 milliards d'euros de titres, plus de 130 milliards d'euros seront ainsi conservés par des établissements financiers, des entreprises et des épargnants. S'ils venaient à faire défaut, les taux augmenteraient de manière exponentielle.

Le problème à résoudre n'est pas tant l'effacement mais plutôt la sortie du processus de monétisation. Officiellement et jusqu'à nouvel ordre, les opérations de rachat doivent prendre fin au mois d'avril 2022. Cette échéance sera sans nul doute reportée au regard de l'acuité de l'épidémie en ce début d'année 2021 et des besoins de financement public tant sur le plan social qu'économique. Il n'en demeure pas moins que la fin des rachats sera très progressive et devra être parallèle à la réduction des déficits publics. La Commission de Bruxelles veille à ce que le non-respect des critères de Maastricht ne soit lié qu'à des mesures générées par l'épidémie. Les États ne peuvent pas, logiquement, financer des dépenses courantes et pérennes en utilisant la facilité de financement dérogatoire qui leur est accordé dans le cadre de cette crise. Les autorités européennes estiment que certaines dépenses engagées par le gouvernement français ne tomberont pas avec la fin de l'épidémie et qu'elles pèseront sur les budgets à venir sans avoir été financées par des économies ou des recettes nouvelles. La soutenabilité de la dette dépendra donc du retour de la croissance et de l'évolution des taux.

Dans son rapport annuel sur l'économie française, le FMI indique que la croissance française, à moyen terme, devrait rester inférieure à son niveau d'avant la crise, croissance qui avoisinait alors 1 %. Pour le FMI la situation financière des entreprises et le chômage élevé continueront à peser durablement sur l'activité. Le déficit public devrait s'élever à 7,7 % du PIB, contre plus de 10 % en 2020 plaçant la dette publique au-delà de 120 % du PIB. Dans ce contexte, l'organisation internationale demande au gouvernement à ne pas perdre de temps et à élaborer des plans pour réduire les dépenses dès que la reprise économique sera installée. La bataille des économies et celle de la croissance potentielle sera à mener en parallèle afin d'éviter une spirale

d'endettement qui pourrait être mortifère. L'accroissement de la croissance potentielle suppose un redressement des gains de productivité et une amélioration sensible du taux d'emploi. Des marges de manœuvre existent mais exigent un effort d'investissement et de formation ainsi qu'une volonté collective.

C'ÉTAIT DÉJÀ HIER

Déficits publics, 2020, l'année de tous les records

Le déficit de l'État est passé de 2019 à 2020 de 92,7 milliards d'euros à 178,2 milliards d'euros. Il avait été prévu à 93,1 milliards d'euros en loi de finance initiale. L'épidémie déclenchée en mars 2020, a complètement modifié l'équation budgétaire, imposant aux pouvoirs publics de présenter pas moins de quatre projets de loi de finances rectificative. Le deuxième confinement ayant eu des conséquences moins importantes que le premier, le déficit final a été légèrement inférieur à celui qui avait été retenu par la quatrième loi de finances rectificative (120 milliards d'euros).

La situation sanitaire a entraîné environ 44 milliards d'euros de dépenses supplémentaires, tandis que les recettes se sont contractées de 37 milliards d'euros.

Sur le plan fiscal, la collecte de TVA a été en baisse de 10 %, soit un manque à gagner de 12,2 milliards d'euros. Les recettes de l'impôt sur les sociétés sont en baisse de 20 %, soit -11,9 milliards d'euros. L'impôt sur le revenu n'a, en revanche, diminué que de 2 % par rapport aux anticipations, preuve que les revenus des ménages ont été sauvegardés depuis le mois de mars.

Sur le plan des dépenses, en 2020, les crédits consommés du fonds de solidarité se sont élevés à 11,8 milliards d'euros, soit moins que prévu et permettant ainsi un report de 7,9 milliards sur l'exercice budgétaire de 2021. Cette sous-consommation s'explique par des retards de traitement des dossiers et par des demandes plus faibles lors du deuxième confinement. Compte tenu des nouvelles règles retenues, le fonds de soutien a les capacités de distribuer 4 milliards d'euros d'aides par mois. En novembre dernier, il a été ainsi appelé à hauteur de 3,8 milliards d'euros qui ont été versés à 820 000 entreprises. En décembre, 130 000 demandes ont été enregistrées.

Augmentation des dépenses d'assurance-maladie

En 2020, les dépenses d'assurance-maladie auraient progressé de 10 %, soit une hausse de 20 milliards d'euros. Le coût global des tests pris en charge intégralement par la Sécurité sociale est de plus de 2,7 milliards d'euros (36 millions de tests de dépistage ont été réalisés en 2020). En 2021, en plus des tests, la Sécurité sociale financera à 100 % les vaccins. La provision prévue à 1,5 milliard d'euros devrait être dépassée en cours d'exercice.

Relative stabilité financière pour les collectivités locales

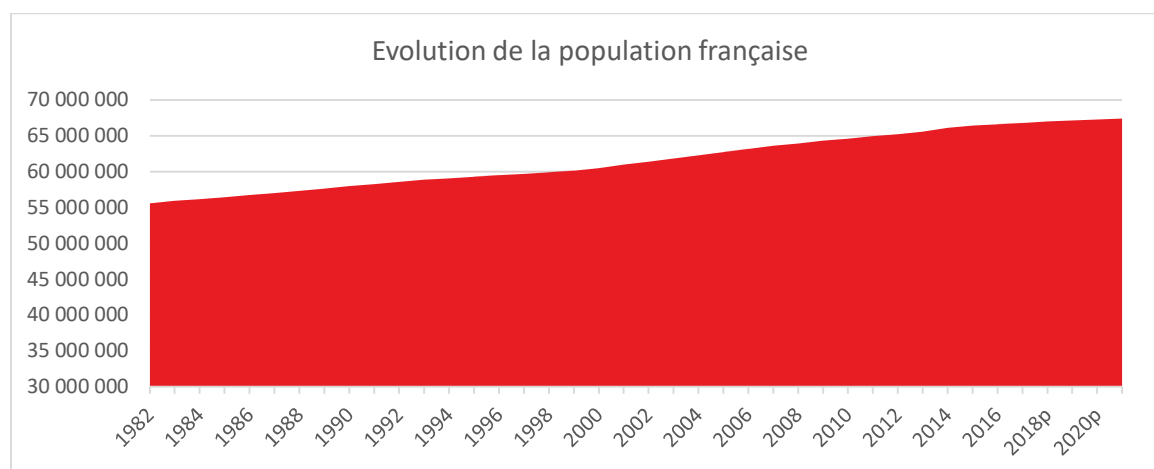
La situation financière des collectivités locales apparaît moins complexe que celle de l'État ou des régimes sociaux. Leurs dépenses de fonctionnement ont progressé de 0,4 %, quand leurs recettes ont augmenté de 1,3 %. En raison du confinement et du cycle électoral, les dépenses électorales sont en net recul. Les départements ont néanmoins

dû faire face à une hausse importante de leurs dépenses sociales, les dépenses au titre du RSA étant en augmentation de 7 %.

Le déficit public qui prend en compte les régimes sociaux et les collectivités locales devrait atteindre 11,3 % du produit intérieur brut, constituant un record absolu depuis 1945.

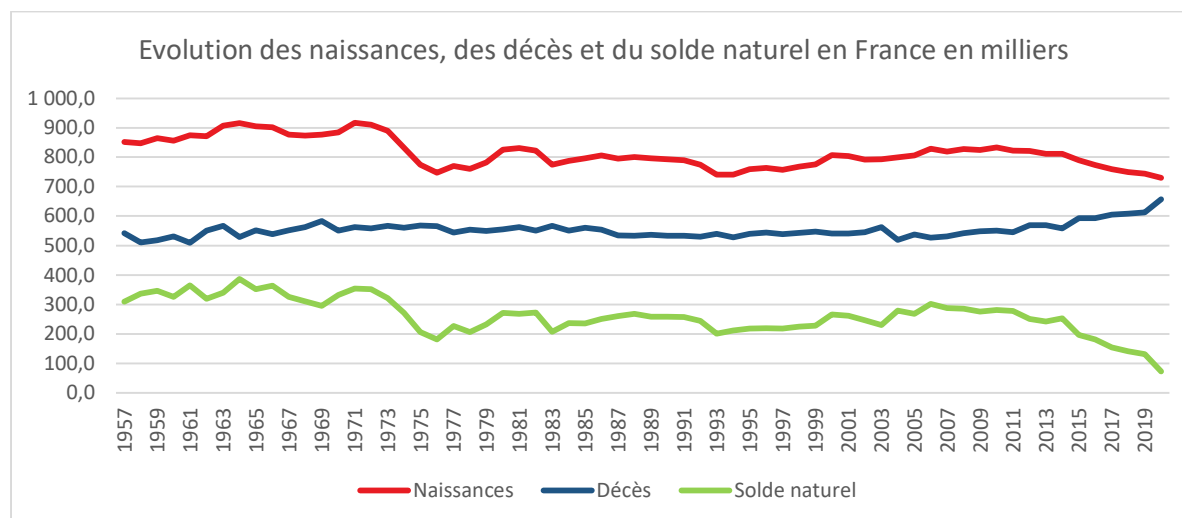
La démographie face à la covid-19 et au vieillissement

Le 19 janvier dernier, l'INSEE a publié les premiers résultats 2020 de la démographie française. Au 1^{er} janvier 2021, le pays comptait 67 422 000 habitants (65 250 000 résident en métropole et 2 172 000 dans les cinq départements d'outre-mer). Comme en 2019, la population a augmenté de 0,3 % en 2020, malgré l'épidémie. Cette progression est inférieure à la moyenne de 0,4 % par an des années 2014 à 2018.



Cercle de l'Épargne – données INSEE – (p : provisoire)

En 2020, le solde naturel, la différence entre les naissances et les décès, a été de 82 000, ce qui constitue un nouveau point bas sur la période 1945/2020. Il est en baisse constante depuis 2016. Du fait de la progression du nombre de décès, le solde naturel est pour la première fois inférieur au solde migratoire qui a atteint 87 000 en 2020.

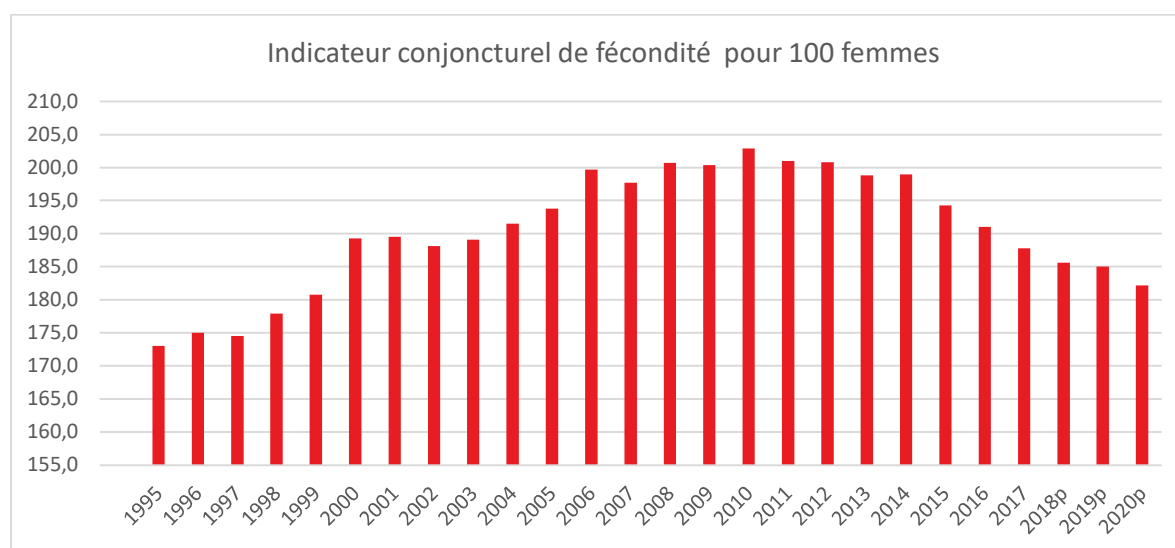


Cercle de l'Épargne – données INSEE

Une nouvelle petite baisse des naissances en 2020

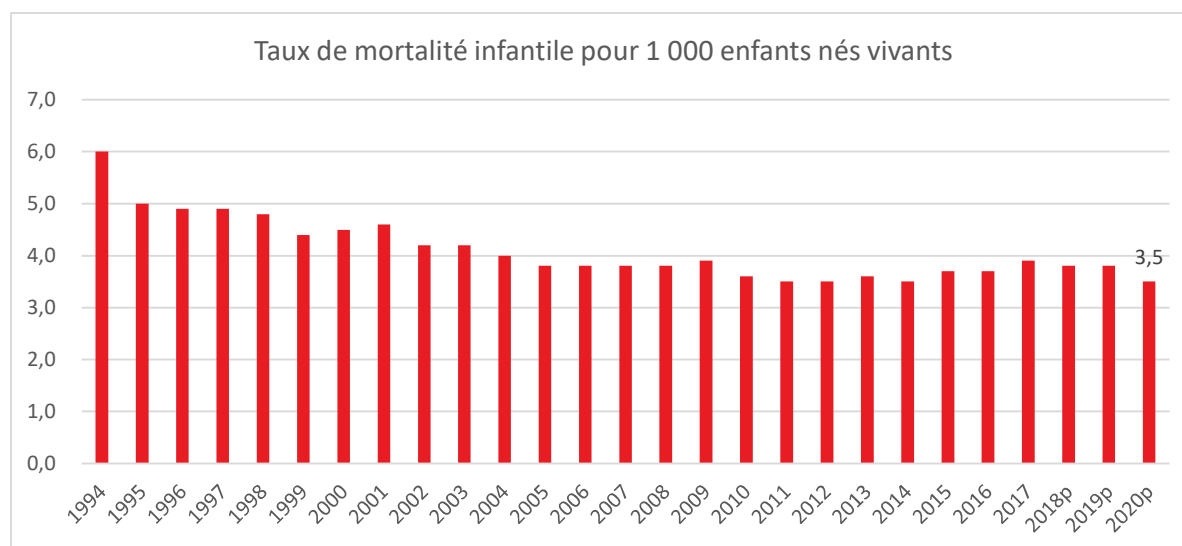
Pour la sixième année consécutive, le nombre de naissances a baissé l'année dernière. Il s'est établi à 740 000 bébés, soit 13 000 naissances de moins qu'en 2019 (– 1,8 %). Par rapport à 2014, le recul atteint 79 000 naissances.

Entre 1990 et 2016, la réduction du nombre de femmes de 20 à 40 ans expliquait, en grande partie, la diminution du nombre de naissances. Depuis, le facteur numéro un est la baisse du taux de fécondité. En 2020, l'indicateur conjoncturel de fécondité (ICF) s'élevait à 1,84 enfant par femme, contre 1,86 en 2019. Cet indicateur est en baisse depuis 2014. Il était proche de 2 entre 2006 et 2014. En étant inférieur à 2,1, cet indicateur souligne que le remplacement des générations n'est plus assuré en France sans l'apport des migrations.



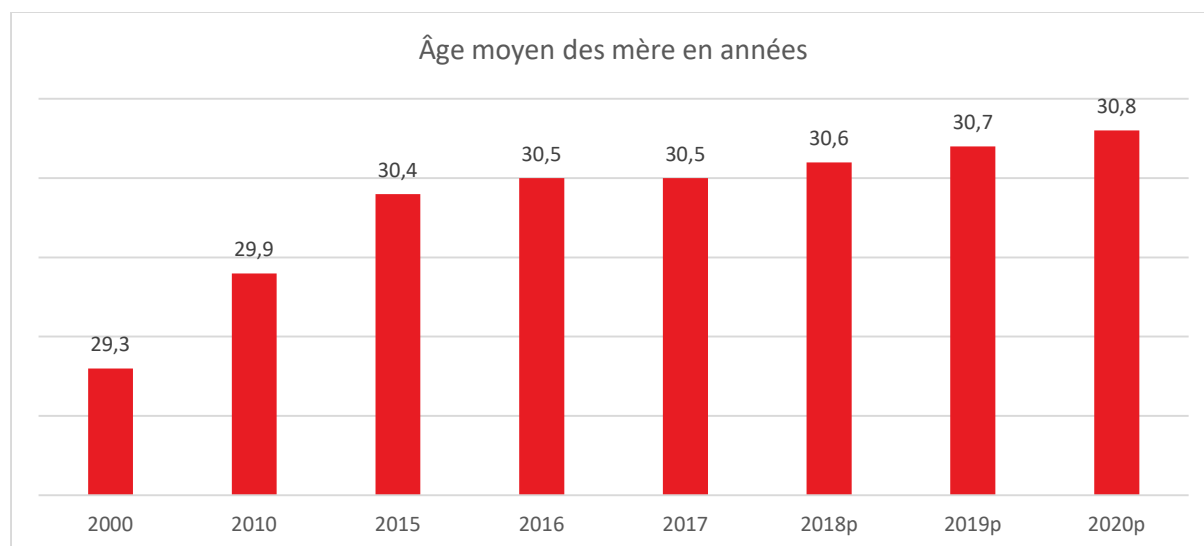
Cercle de l'Épargne – données INSEE – (p : provisoire)

La mortalité infantile reste stable en France à 3,5 pour mille. Depuis 2009, elle ne diminue et oscille entre 3,5 et 3,9.



Cercle de l'Épargne – données INSEE – (p : provisoire)

L'âge moyen à la maternité a atteint 30,8 ans en 2020, contre 29,3 ans vingt ans plus tôt. Le taux de fécondité des femmes de moins de 30 ans baisse depuis les années 2000 et cette diminution s'accroît depuis 2015. En 2020, 100 femmes âgées de 25 à 29 ans donnent naissance à 10,6 enfants, contre 12,9 en 2010 et 13,4 en 2000. La baisse du taux de fécondité des femmes de 30 à 34 ans est plus récente : 12,5 enfants pour 100 femmes en 2020 contre 13,3 en 2010.



Cercle de l'Épargne – données INSEE – (p : provisoire)

La France demeure le pays de l'Union européenne ayant le plus fort taux de fécondité. Avec un taux de 1,87 en 2018, elle devance la Suède (1,76), la Roumanie (1,76) et l'Irlande (1,75). Trois pays ont des taux de fécondité inférieurs à 1,3, principalement des pays méditerranéens (Malte, l'Espagne et l'Italie). L'Allemagne, qui appartenait aux pays ayant les plus faibles taux de fécondité dans les années 2000, figure désormais dans la moyenne (ICF de 1,57, contre 1,56 pour l'ensemble de l'UE).

Une progression sans précédent de la mortalité

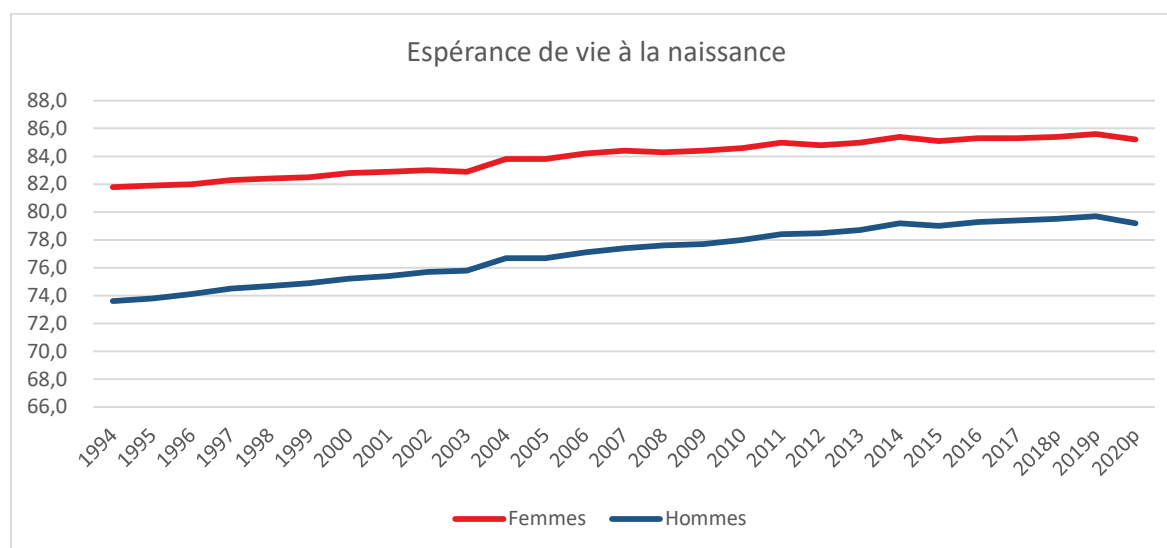
En 2020, 658 000 personnes sont décédées en France (selon les estimations arrêtées fin novembre 2020), soit 45 000 de plus qu'en 2019. La progression est de 7,3 %. Ce sont les plus de 65 ans qui connaissent un nombre de décès en forte augmentation, +43 000 par rapport à 2019, soit une hausse de 8,3 %.

Avec l'arrivée des générations nombreuses du *baby-boom* à des âges de forte mortalité, le nombre de décès a tendance à augmenter depuis 2014. Ainsi, la hausse annuelle moyenne est de 1,9 % entre 2014 et 2020, contre +0,7 % entre 2004 et 2014.

L'augmentation en 2020 est atypique en raison de la survenue de l'épidémie. Le nombre de décès supplémentaires est supérieur à 40 000 (ce nombre est inférieur aux victimes de la covid-19 car certaines eussent été amenées à décéder dans l'année d'une autre cause). A titre de comparaison, la canicule de 2003 a provoqué 19 000 décès, la grippe de 2018/2019 10 000 et celle de 2019/2020 4 000.

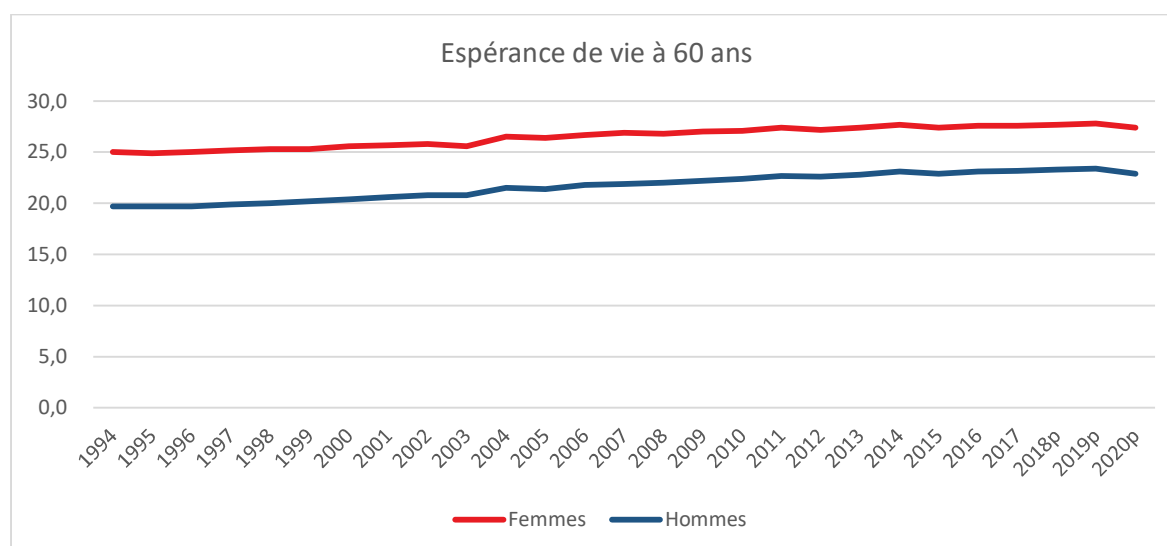
L'espérance de vie en France en baisse

En 2020, la pandémie a entraîné une diminution de 0,4 an d'espérance de vie aux femmes et 0,5 an aux hommes. Ainsi, l'espérance des femmes s'élève à 85,2 ans et celle des hommes à 79,2 ans. Cette baisse est deux fois plus marquée qu'en 2015 (respectivement – 0,3 an et – 0,2 an), année qui avait été marquée par une grippe hivernale très meurtrière. Ces dernières années, les gains d'espérance de vie s'étaient ralentis pour les hommes comme pour les femmes : entre 2010 et 2019, soit avant 2020, les femmes avaient gagné 1,0 an contre 1,7 an entre 2001 et 2010 ; pour les hommes, les gains étaient de 1,7 an après 2,6 ans.



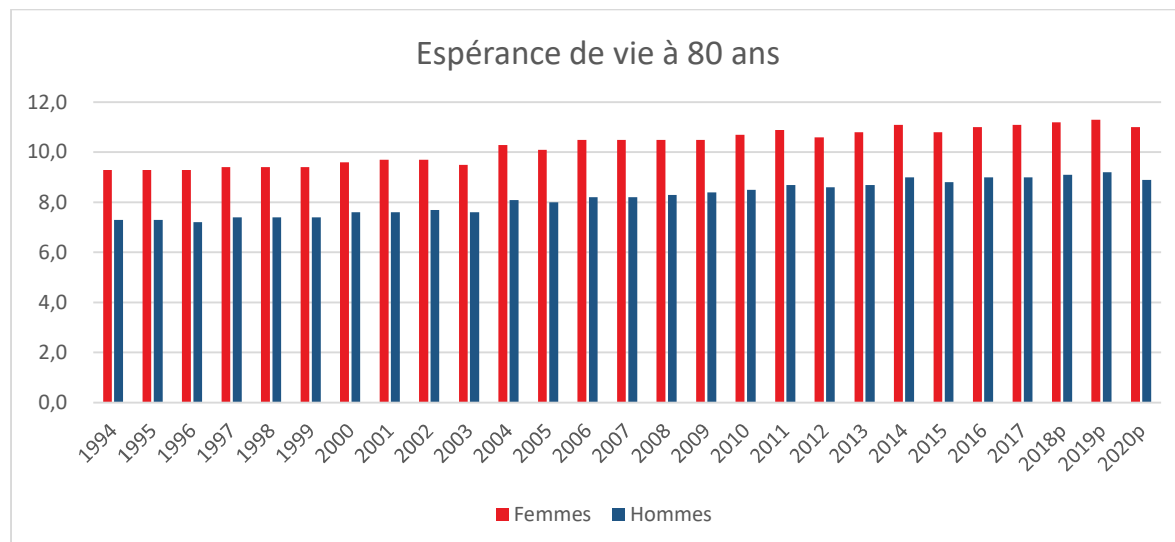
Cercle de l'Epargne – données INSEE – (p : provisoire)

En 2020, les espérances de vie à 60 ans baissent également par rapport à 2019 de la même durée que les espérances de vie à la naissance : – 0,4 an pour les femmes, passant de 27,8 ans à 27,4 ans ; – 0,5 an pour les hommes, passant de 23,4 ans à 22,9 ans.



Cercle de l'Epargne – données INSEE – (p : provisoire)

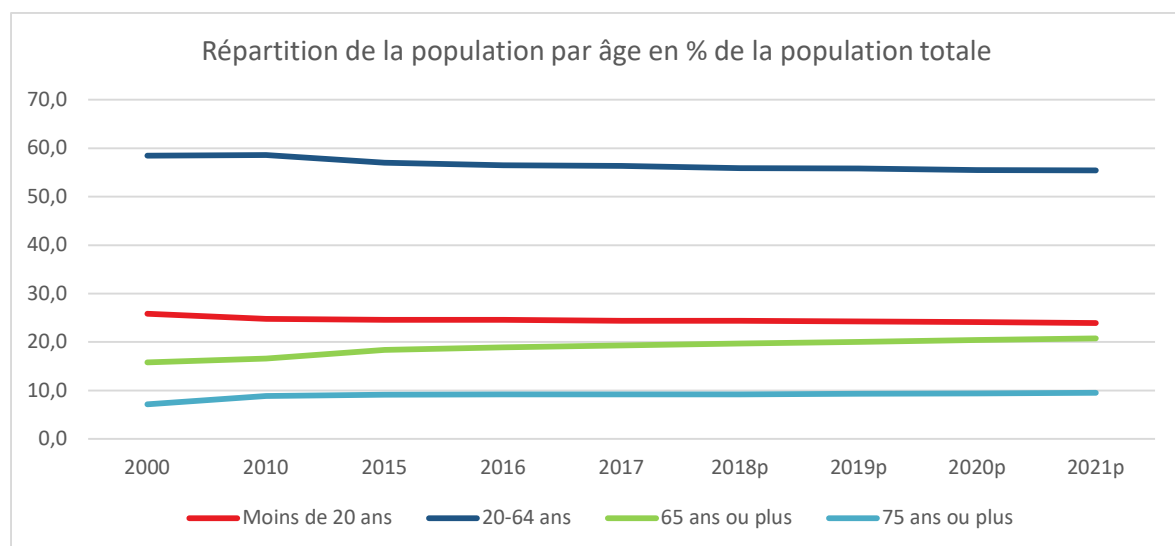
L'espérance de vie à 80 ans diminue mais dans une moindre proportion : -0,3 an pour les femmes comme pour les hommes. En 2015, la baisse était un peu moins forte et plus marquée pour les femmes (- 0,3 an à 60 comme à 80 ans pour les femmes, - 0,2 an pour les hommes).



Cercle de l'Épargne – données INSEE – (p : provisoire)

Grâce à un taux de fécondité plus élevé que ses partenaires, la France se classe en deuxième position au sein de l'Union européenne, juste après l'Irlande pour le poids des jeunes de moins de 15 ans au sein de la population (respectivement 18,0 % et 20,5 %). Cette part est inférieure à 14 % dans quatre pays (Allemagne, Italie, Malte, Portugal) et elle est de 15,5 % pour l'ensemble de l'Union.

Au 1^{er} janvier 2021, plus d'une personne sur cinq (20,7 %) en France a 65 ans ou plus. Cette part augmente depuis plus de 30 ans et le vieillissement de la population s'accélère depuis le milieu des années 2010, avec l'arrivée à ces âges des premières générations nombreuses nées après-guerre. La France se situe dans la moyenne européenne (20,0 %). Ce ratio varie de 14,1 % en Irlande à 22,8 % en Italie.



Cercle de l'Épargne – données INSEE – (p : provisoire)

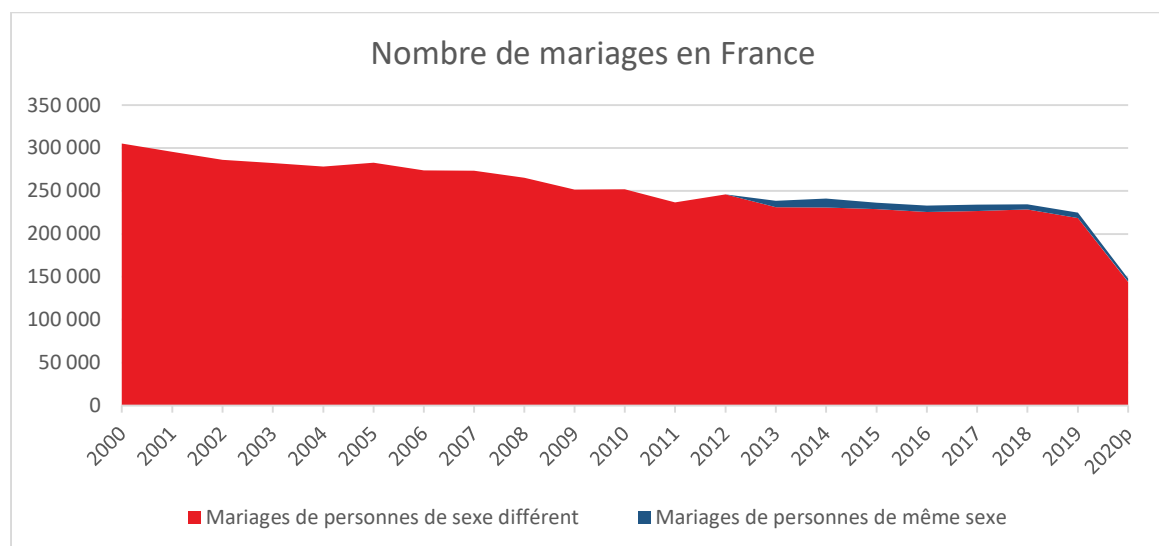
L'épidémie a eu raison des mariages

En 2020, de nombreux Français ont renoncé à se marier en raison de l'épidémie. Les restrictions sanitaires pesant sur les cérémonies ont conduit un nombre important de ménages à annuler ou à reporter leur mariage.

148 000 mariages ont été ainsi célébrés, dont 144 000 entre personnes de sexe différent et 4 000 entre personnes de même sexe. La baisse par rapport à 2019 est de 34,1 %, ce qui constitue un record. Entre mars et avril, presque aucun mariage n'a été célébré. Après le premier confinement, la reprise des célébrations n'a pas permis de compenser la chute ; le nombre de mariages restant inférieur, à la même époque à celui des années précédentes.

En 2020, les femmes se marient en moyenne à 36,4 ans et les hommes à 38,9 ans. Pour les couples de même sexe, l'âge au mariage est de 38,3 ans pour les femmes et de 44,3 ans pour les hommes. Pour la première fois depuis la promulgation de la loi ouvrant le mariage aux couples de même sexe, le nombre de mariages de femmes est supérieur au nombre de mariages d'hommes.

En 2019, 196 000 pactes civils de solidarité (Pacs) ont été conclus, soit 13 000 de moins qu'en 2018. Le nombre de Pacs a augmenté chaque année de 2002 à 2018 à l'exception de 2011, année depuis laquelle les couples ne peuvent plus signer trois déclarations de revenus différentes l'année de leur union. À partir de novembre 2017, la possibilité de contractualiser un Pacs en mairie plutôt qu'au tribunal a pu entraîner un report calendaire de 2017 à 2018 expliquant la forte progression du nombre de Pacs en 2018, tant pour les couples de sexe différent que pour les couples de même sexe.



Cercle de l'Épargne – données INSEE – (p : provisoire)

Une démographie de crise qui obéit également à des tendances lourdes

L'épidémie accentue les tendances de ces dernières années avec une réduction du solde naturel et un recul de l'espérance de vie. Depuis une dizaine d'années, en occident, les gains d'espérance de vie sont de plus en plus faibles, voire reculent. L'écart avec les pays émergents tend à se réduire. La Chine, en 2020, a enregistré une espérance de vie à la naissance supérieure à celle des Etats-Unis. Outre-Atlantique, l'espérance de la vie

à la naissance est en baisse depuis plusieurs années. Celle-ci était de 78,8 ans en moyenne (hommes et femmes) en 2019 et risque ainsi de revenir à 76 ans en 2020 selon les estimations de l'agence fédérale de santé. L'espérance de vie à la naissance des Chinois dépassait 77 ans en 2019.

Le vieillissement de la population, la généralisation de comportements à risques et la désorganisation des systèmes de santé expliquent la dégradation de l'espérance de vie dans certains pays occidentaux.

La voiture n'est pas encore « has been »

La voiture, symbole des Trente Glorieuses, de la société de la consommation, serait-elle passée de mode ? Symbole de l'individualisme triomphant de l'après-guerre, elle est accusée de polluer et de contribuer au réchauffement climatique. En France comme à l'étranger, les gouvernements et les responsables locaux prennent des mesures pour en limiter l'usage ou pour inciter à l'abandon des moteurs thermiques. L'instauration de malus dépassant plusieurs milliers d'euros, la diminution du nombre de places de parking, la création de zones piétonnes ou réservées au vélo, pénalisent les automobilistes. Pour autant, une étude de l'INSEE souligne que pour les trajets domicile – travail, la voiture reste incontournable. Par nécessité ou par goût, une très large majorité de Français ont recouru à ce moyen de transports pour se déplacer même sur de petites distances. Cette étude réalisée avant la crise sanitaire ne tient pas compte de l'effet de cette dernière. Selon une enquête réalisée par deux sociétés de conseils, Chronos et L'Obsoco, les Français ont depuis le mois de mars réduit l'utilisation des transports collectifs par crainte de l'épidémie et en raison du développement du télétravail.

Selon l'INSEE, 93 % des Français actifs se déplacent pour aller travailler. Seuls 7 % travaillent à la même adresse que leur domicile. Un tiers des Français qui se déplacent pour aller travailler parcourt des « petites distances » d'au plus 5 kilomètres ; la moitié réside à plus de 9 kilomètres du lieu de travail. 74 % des actifs en emploi utilisent la voiture pour aller à leur travail, soit 18,1 millions de personnes. 16 % utilisent les transports en commun (soit 3,9 millions d'actifs) et 8 %, soit 2,1 millions d'actifs, recourent aux modes de transport doux que sont la marche (6 %) et le vélo (2 %). Seuls 2 % des actifs vont au travail en deux-roues motorisés.

La part de la voiture dans les déplacements domicile-travail dépend en partie de la distance à parcourir et de l'offre de transports en commun. En 2017, pour des trajets d'au plus 5 kilomètres, 60 % des actifs se déplacent en voiture. Ils sont 77 % à l'utiliser pour des distances comprises entre 5 et 15 kilomètres et 85 % entre 25 et 30 kilomètres. Les actifs résidant dans le cœur des grandes agglomérations utilisent moins souvent à la voiture (58 %) que ceux habitant en périphérie ou en dehors des pôles urbains. Néanmoins, la moitié des actifs résidant à moins d'un kilomètre de leur lieu de travail partent travailler en voiture.

Le recours important aux transports en commun est spécifique à l'aire d'attraction de Paris puisque 44 % des actifs en emploi y résidant utilisent métro, bus, tramway, RER ou train pour aller travailler. Dans la ville de Paris, sept actifs sur dix ont recours aux transports en commun. L'usage de la voiture est en forte baisse en lien avec la politique mise en œuvre par les autorités municipales. La diminution du nombre de places de parking et le renchérissement de leur prix ainsi que la difficulté croissante des automobilistes pour se déplacer au cœur de l'agglomération ont conduit à un rapide

changement de comportement. En dehors de Paris, au sein des pôles urbains, le recours aux transports en commun ne concerne que 8 % des actifs. Il atteint néanmoins 14 % parmi les plus grands pôles urbains. Dans les aires d'attraction des villes de plus de 700 000 habitants (hors aire de Paris), 15 % des actifs en emploi utilisent les transports en commun contre moins de 3 % dans celles de moins de 50 000 habitants. Cet écart s'explique en grande partie par les différences de densité des transports en commun.

Pour parcourir des distances inférieures à deux kilomètres, 10 % des actifs utilisent le bus, le tramway ou le métro. En revanche, quand le lieu de travail est distant de 2 à 5 kilomètres du domicile, 19 % utilisent les transports en commun. Pour parcourir des distances supérieures à 5 kilomètres, le recours aux transports en commun diminue au profit de la voiture, à l'exception toutefois des distances supérieures à 50 kilomètres. Le train est en effet un mode de transport utilisé pour les longues distances.

Marcher pour se rendre à son travail est cependant quatre fois plus fréquent pour parcourir des distances inférieures à 2 kilomètres que des distances comprises entre 2 et 5 kilomètres. Quand la distance est supérieure à 2 kilomètres, la marche est remplacée en partie par la voiture et en partie par les transports en commun. 31 % des actifs ayant au plus 2 kilomètres pour se rendre à leur travail y vont à pied, 53 % utilisent leur voiture et 10 % prennent les transports en commun, contre respectivement 7 %, 67 % et 19 % pour des distances comprises entre 2 et 5 kilomètres. La part des actifs allant travailler à vélo est de 5 %, que ce soit pour parcourir une distance inférieure à 2 kilomètres ou une distance comprise entre 2 et 5 kilomètres. Elle n'est plus que de 1 % au-delà de 5 kilomètres.

Les deux tiers des agriculteurs et la moitié des artisans et commerçants qui se déplacent pour aller travailler se rendent à moins de 5 kilomètres de leur lieu de résidence, contre un tiers pour l'ensemble des actifs. Parmi les salariés, les employés parcourent de plus courtes distances (38 % des déplacements pour des distances d'au plus 5 kilomètres). Seulement 30 % des cadres, professions intermédiaires et des ouvriers parcourent moins de 5 kilomètres pour se rendre à leur travail. Sur les distances domicile-travail d'au plus 5 kilomètres, les agriculteurs et les employés se déplacent plus souvent à pied que les autres catégories socio-professionnelles. Les agriculteurs, artisans et commerçants sont nombreux (75 %) à utiliser leur voiture, l'exercice de leur activité pouvant les amener à se déplacer sur de plus longues distances dans la journée, au-delà de leur seul lieu de travail. Les agriculteurs vivent très souvent en zone rurale où les transports en commun sont peu nombreux. Parmi l'ensemble des actifs résidant à moins de 5 kilomètres de leur lieu de travail, les cadres ont le moins recours à leur voiture (49 % contre 60 % en moyenne) et ils se déplacent plus souvent en transports en commun (22 %) ou à vélo (8 %). Le recours plus élevé des cadres au vélo s'observe quel que soit leur type d'espace de résidence. Les ouvriers, au contraire, utilisent plus fréquemment que l'ensemble des catégories socioprofessionnelles la voiture et les deux-roues motorisés (69 % contre 62 %) pour parcourir des distances d'au plus 5 kilomètres. Ils résident aussi plus souvent dans les couronnes des aires d'attraction des villes au sein desquelles les réseaux de transports en commun sont moins développés.

Les femmes parcourent un peu plus fréquemment que les hommes des distances domicile-travail inférieures à 5 kilomètres (36 % contre 31 %), notamment celles à la tête d'une famille monoparentale. Pour parcourir ces petites distances domicile-travail, les femmes se déplacent plus souvent à pied ou en transports en commun que les hommes.

Ces derniers, à l'inverse, utilisent plus souvent le vélo, la voiture ou les deux-roues motorisés.

L'étude des deux sociétés de conseils Chronos et L'Obsoco, réalisée dans la dernière semaine d'octobre 2020, souligne qu'après les confinements seulement un quart des personnes interrogées indiquent avoir repris le cours normal de leurs déplacements. Parmi les télétravailleurs qui représentent 42 % de la population active, seul un tiers a repris le présentiel en permanence. Pour se déplacer, les Français privilégient les transports individuels. La marche, le vélo et la voiture l'emportent sur les transports ferroviaires et aériens. Plus de 25 % des sondés affirment ainsi qu'ils se déplacent davantage à pied depuis le début de l'épidémie, tandis que 15 % utilisent plus qu'avant leur voiture et 11 % leur vélo. Les transports collectifs ont perdu en attractivité, plus de 10 points en un an selon l'enquête précitée. La « mobilité partagée », usage successif du même véhicule (voiture, vélo, trottinette) par plusieurs personnes, est récusée. Les sondés plébiscitent la mise en place des pistes cyclables (78 %), la piétonnisation (75 %) ou la limitation de la vitesse à 30 km/h en ville (58 %).

LE COIN DES TENDANCES

La recherche développement au service de la croissance

Les économistes estiment que le soutien public à la recherche et développement (R&D) permet d'accroître le niveau de la croissance potentielle. Sur le plan empirique, la coïncidence, dans les années 50, d'une augmentation des dépenses publiques en faveur de la R&D et d'excellents taux de productivité et de croissance du PIB ont légitimé cette corrélation. Les travaux théoriques réalisés par l'économiste Kenneth Arrow dans les années 1960 soulignaient que le secteur privé ne peut pas fournir la quantité d'innovations dont les économies ont besoin pour maximiser leur croissance.

À l'échelle mondiale, les États financent la R&D en moyenne pour un peu plus de 0,5 % de leur PIB. Dans les pays avancés, ce ratio peut dépasser 1 % du PIB. En France, il atteint 0,7 % du PIB. Au sein des pays de l'OCDE, l'effort public en matière de R&D est en recul depuis 40 ans. En France, depuis 1990, il est passé de 1 à 0,7 % du PIB. En 2018, au sein de l'OCDE, les dépenses publiques en R&D sont néanmoins en augmentation de 3 % en termes réels après une période de forte baisse imputée à la crise financière de 2008. Dans tous les pays, les gouvernements décident d'accroître les dépenses publiques en faveur de la recherche. En France, en 2020, le gouvernement a pris l'engagement de les augmenter de 30 % sur dix ans. Le gouvernement japonais a également décidé d'augmenter leur financement. Aux États-Unis, le nouveau Président s'est prononcé en faveur d'une forte augmentation du budget en faveur de la recherche. Les GAFA deviennent des acteurs de plus en plus importants de la recherche. Amazon a ainsi indiqué avoir dépensé, en 2020, 36 milliards de dollars, en technologie et contenu, soit plus que les budgets scientifiques de la Grande-Bretagne et de la France réunis.

Au sein de l'OCDE, le soutien public à la R&D passe, de plus en plus, par le canal des aides fiscales. En 2018, elles représentaient 56 % du volume total de l'aide publique, contre 36 % en 2006. Avec la crise sanitaire, les États sont tentés d'être plus directifs et de vouloir réduire les incitations au profit d'aides ciblées. Les pouvoirs publics souhaitent une réorientation des dépenses de R&D au profit de la santé, de la transition énergétique

et des technologies de pointe dont l'informatique quantique qui, en France, vient de bénéficier d'un appui de 1,8 milliard d'euros de la part du gouvernement.

La remontée des dépenses de recherche et développement est liée non seulement à la crise sanitaire mais aussi à l'émulation avec la montée en puissance de la Chine qui est devenue en quelques années un acteur incontournable dans ce domaine. Elle se place désormais au deuxième rang mondial. En 2018, sa recherche représentait 80 % de celles des États-Unis. Une étude publiée en 2019 par Elsevier, un éditeur scientifique indique que la Chine a publié plus d'articles de recherche à fort impact que l'Amérique dans 23 des 30 domaines de recherche les plus importants. La crainte de la dépendance à la Chine est vive tant sur le plan de la santé que dans le domaine de la transition énergétique.

L'augmentation des dépenses de R&D n'amène pas automatiquement celle de la croissance. Les gains de productivité sont en baisse depuis vingt ans au sein de l'OCDE. En Chine, ce processus est également constaté depuis une dizaine d'années. Les tenants de la théorie de la stagnation séculaire comme Robert Gordon (*The Rise and Fall of American Growth*, publié en 2016) indique clairement que le rendement de la recherche est décroissant. La croissance exceptionnelle de la productivité américaine de 1870 à 1970 a été provoquée par une rupture technologique qui ne peut pas se reproduire. L'enchaînement de grandes inventions - moteurs à combustion interne, électrification, plomberie, antibiotiques, télécommunication, etc. - a permis un passage ponctuel d'une société agraire à une société de consommation industrialisée. La substitution des moteurs électriques aux moteurs à combustion est certes nécessaire sur le plan environnemental mais ne constitue pas une révolution et ne peut être assimilée à celle qui a amené à remplacer les chevaux par des voitures.

Un article d'Ashish Arora de l'Université Duke et de ses collègues affirme que les gains des innovations dépendent de l'état d'esprit qui transcende les sociétés. À la sortie de la Seconde Guerre mondiale, l'opinion publique, les investisseurs, les entrepreneurs étaient réceptifs au rôle du progrès comme facteur positif de changement. Aujourd'hui, les doutes sur l'intérêt du progrès, la remise en cause de la science ralentissent la diffusion des innovations et dissuadent les meilleurs éléments de s'investir dans la recherche. La science d'entreprise serait en déclin, les grandes entreprises choisissant de plus en plus d'octroyer des licences de recherche aux universités plutôt que de les effectuer elles-mêmes, l'affichage primant sur le résultat. Le nombre de publication, de brevets ne crée pas automatiquement une révolution industrielle. Les innovations actuelles seraient avant tout des sources de confort et ne provoqueraient pas de réelles mutations économiques majeurs.

L'économiste Robert Solow, en 1987 avait énoncé le paradoxe suivant « *on voit des ordinateurs partout, sauf dans les statistiques de productivité* ». Or, dans les années 1990, les gains de productivité s'accéléraient aux États-Unis avec la large diffusion des ordinateurs personnels. Les technologies de l'information et de la communication n'auraient pas encore donné l'ensemble de leur potentiel. L'exploitation des données n'en serait qu'à ses balbutiements. La digitalisation provoque des modifications importantes dans les processus de production qui n'ont pas été intégrés par l'ensemble des secteurs. La constitution de rentes par les entreprises du digital ralentit la marche du progrès. La crise sanitaire a révélé les avantages générés par la digitalisation que ce soit avec le télétravail ou pour la modélisation qui a permis l'élaboration d'un vaccin contre la covid-19 en quelques mois quand, auparavant, il aurait fallu plusieurs années.

L'objectif de retrouver un niveau de recherche développement public équivalent à celui de 1970 supposerait un effort de 400 milliards d'euros au sein du G7, ce qui est en soi réalisable sous réserve d'une modernisation préalable des dispositifs de soutien qui ont peu évolué au cours de ces cinquante dernières années. Les agences de recherche ont eu tendance à se bureaucratiser. Aux États-Unis, la NASA préfère désormais passer des contrats avec des sociétés privées comme SpaceX en lieu et place de développer ses propres programmes.

Dans les années 1950 et 1960, aux États-Unis, l'État fédéral a consenti un effort important, dans le cadre de la guerre froide, en faveur de l'aérospatial, de l'aéronautique et de l'électronique. Les résultats des recherches menées sont à l'origine des grandes innovations développées lors de ces quarante dernières années. En France, dans les années 1970 et 1980, les pouvoirs publics avaient mis l'accent sur l'énergie nucléaire au nom de l'indépendance nationale et sur le train à grande vitesse. Pour le nucléaire, les équipes françaises avaient travaillé avec celles des États-Unis. Certains appellent de leurs vœux que les gouvernements soutiennent la recherche développement en matière de transition énergétique en prenant exemple sur l'Allemagne qui a subventionné la production de panneaux solaires et de ses éoliennes.

La pandémie accélère la diffusion d'innovations existantes depuis déjà plusieurs années mais qui mettaient du temps à percer. Les paiements numériques, la télémedecine et l'automatisation industrielle se sont banalisés comme le recours aux moyens de vidéos à distance pour les réunions et les conférences.

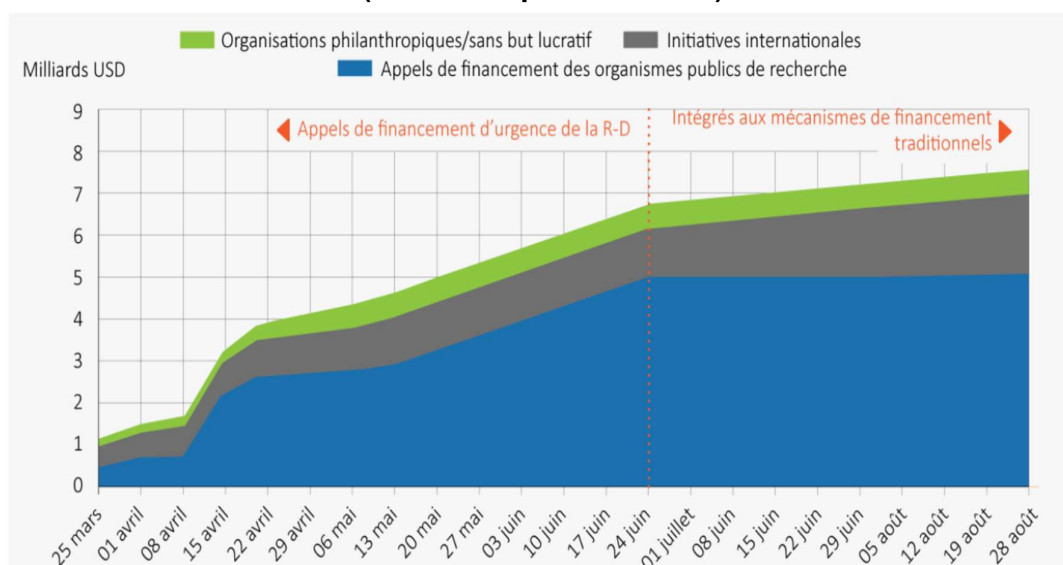
La recherche ne peut pas tout mais apparaît indispensable pour surmonter le blocage de croissance que les pays occidentaux connaissent depuis une dizaine d'années. La décarbonisation de l'économie ne stimulera pas la croissance à long terme tant que l'énergie verte sera plus chère que les combustibles fossiles. Des innovations que ce soit en matière de solaire ou d'hydrogène sont attendues afin de réduire l'écart. Le vieillissement de la population conduit à une forte augmentation des services à la personne qui, à l'exemple des soins de santé et d'éducation, se caractérisent, pour le moment, par de faibles potentiels de gains de productivité. À terme, la biologie synthétique, l'intelligence artificielle et la robotique pourraient conduire à une forte progression de la productivité. Les États ont une réelle influence sur la vitesse de diffusion des innovations dans l'économie. Ils doivent veiller à ce que la réglementation et le lobbying ne ralentissent pas leur diffusion. Une application rigoureuse des lois antitrust apparaît indispensable tout comme un assouplissement des régimes de propriété intellectuelle.

Le virus, une révolution pour la recherche

La modélisation informatique et le recours à la biotechnologie ont modifié la recherche sur les médicaments et les vaccins. De nouveaux acteurs ont été ainsi révélés par la crise au grand public comme Moderna ou BioNTech. La rivalité entre entreprises concerne également les États. L'échec de Sanofi est tout à la fois un problème industriel et de souveraineté économique. Pour le moment, les États-Unis, l'Allemagne, le Royaume-Uni, la Chine et la Russie figurent parmi les seuls pays ayant été capables de mettre au point un vaccin contre la covid-19.

Face à la pandémie, les gouvernements ont dégagé d'importants crédits pour épauler l'effort de recherche des laboratoires pharmaceutiques. Dès les premiers mois de l'épidémie, plus de 5 milliards de dollars ont été consacrés en urgence à la recherche et développement (R&D), liée au Covid-19. Aux États-Unis, les financements publics ont dépassé 3,5 milliards de dollars, contre 850 millions en Europe. Par ailleurs, les fondations à but philanthropique comme celle de Bill Gates ont affecté plus de 550 millions de dollars à la recherche sur le Covid-19, s'ajoutant aux crédits initialement prévus pour la lutte contre les épidémies.

Évolution des programmes de financement de la recherche sur le COVID-19 (mars et septembre 2020)



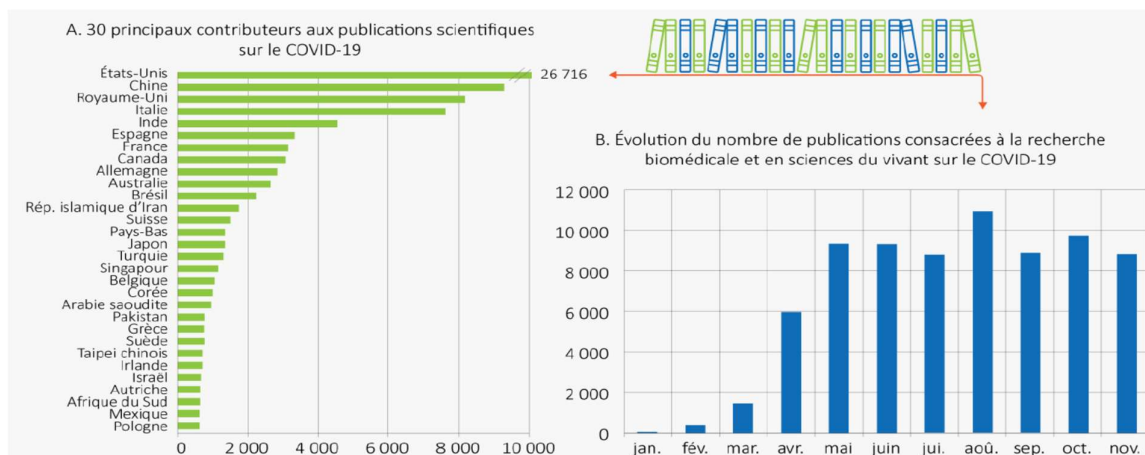
Source : OCDE

Au cours du deuxième semestre de 2020, les dotations en faveur de la recherche sur la Covid-19 ont été intégrées aux programmes de financement de la R&D. Depuis, il est plus difficile de mesurer le montant réel des crédits alloués à la Covid-19 car les établissements en charge de la recherche ont pu effectuer des arbitrages dans leurs programmes de recherche.

La pandémie a donné lieu à une mobilisation sans précédent de la communauté scientifique. On compte environ 75 000 publications scientifiques sur la Covid-19 entre janvier et novembre 2020. La très grande majorité des études ont été réalisées aux États-Unis qui devancent la Chine et le Royaume-Uni.

Les études et les publications sont plus rapidement diffusées que dans le passé. Ce souci louable de transparence a comme risque une moindre qualité des analyses communiquées.

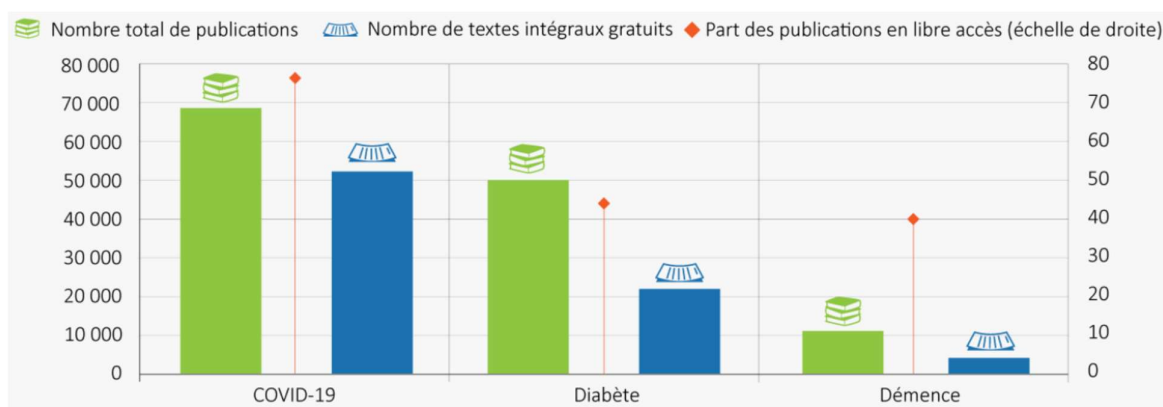
Augmentation du nombre de publications liées au COVID-19 du 1er janvier au 30 novembre 2020



Source : OCDE

Les études sur la Covid-19 ont dépassé celles sur les autres pathologies. Plus des trois quarts de l'ensemble des publications sont en libre accès, contre moins de la moitié dans les autres domaines biomédicaux.

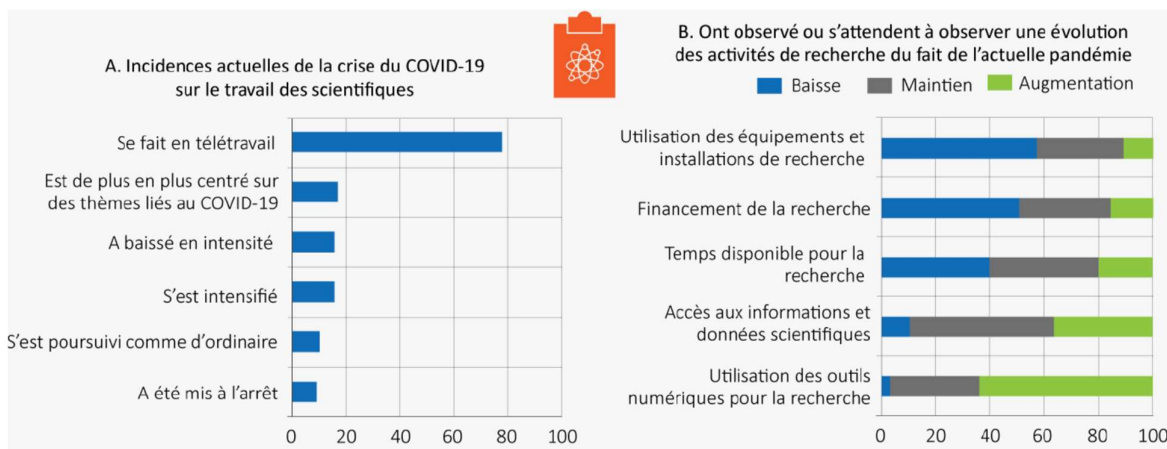
Publications médicales en 2020



Source : OCDE

Les scientifiques ont été touchés par les confinements qui ont réduit les contacts et les échanges. Selon une étude de l'OCDE, plus des trois quarts des scientifiques ont indiqué qu'ils avaient été amenés à télétravailler à un moment ou à un autre, en 2020. Près des deux tiers ont eu davantage recours aux outils numériques pour leurs travaux de recherche du fait de la crise.

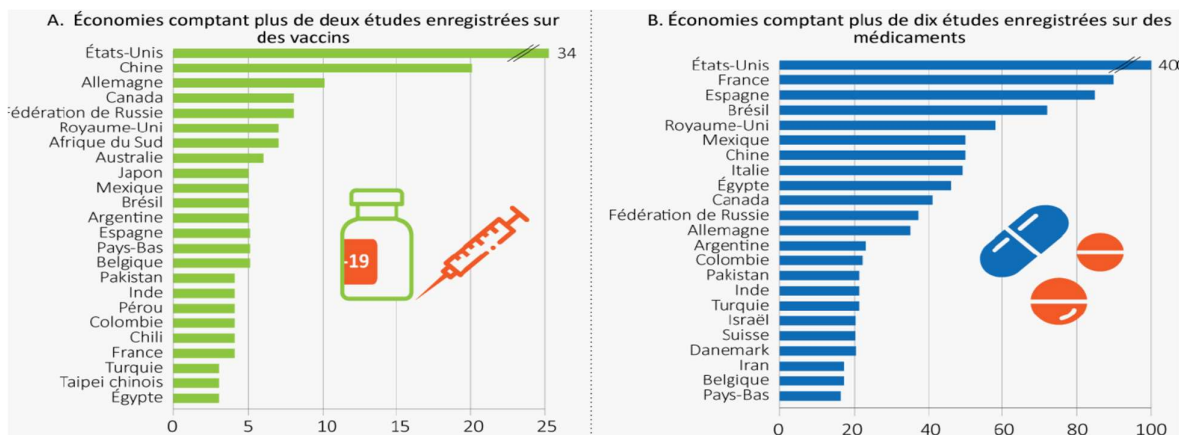
Incidences de la crise du COVID-19 sur le travail des scientifiques



Source : OCDE

Les États-Unis sont en tête tant pour les recherches sur les vaccins et les médicaments. La France est très en retrait pour les premiers mais se positionne en deuxième position pour les seconds avec notamment les recherches en cours de l'Institut Pasteur de Lille.

Nombre d'études enregistrées portant sur des vaccins et médicaments



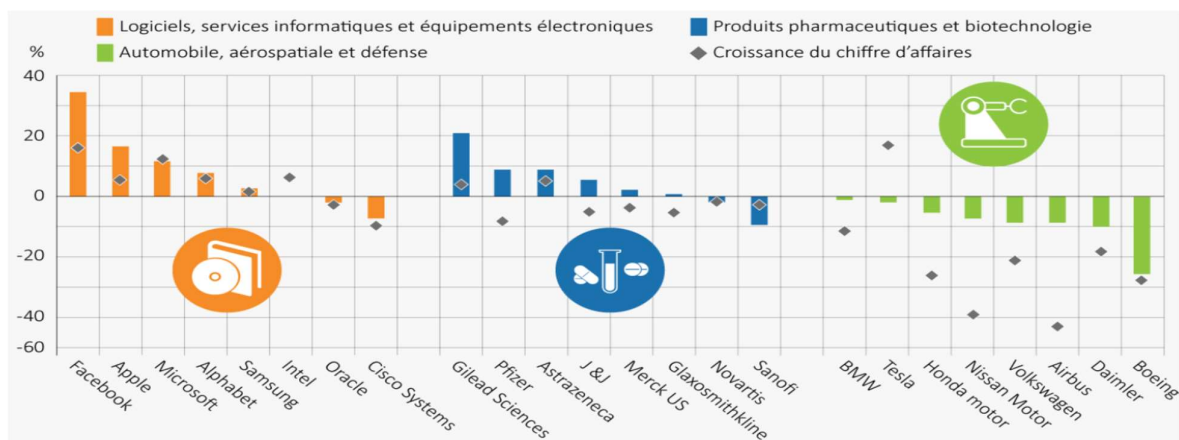
Source : OCDE

La montée en puissance des start-ups et des biotechs

L'épidémie a conduit de nombreuses entreprises à déployer des technologies numériques. Le secteur biopharmaceutique, souvent en partenariat avec des universitaires, a lancé des centaines d'essais cliniques sur des médicaments et des vaccins contre la Covid-19. Deux technologies émergentes, la biologie de synthèse et la robotique, ont été mises à contribution pour l'élaboration des vaccins. La biologie de synthèse a pour objet de faire de la biotechnologie une discipline plus proche de l'ingénierie que de la biologie et plus résolument axée sur la production industrielle. La biofondérie permet de réduire les délais de l'idée d'origine au produit, et d'améliorer la fiabilité et la reproductibilité de la biofabrication. Les biofonderies recourent aux robots pour gagner du temps et de la précision. Les vaccins à ARN messager contre la Covid-19, tels que ceux mis au point par les laboratoires Pfizer et Moderna, ont utilisé ces nouvelles techniques. Si le recours à la haute technologie s'est intensifié, des initiatives

ont été prises par des acteurs traditionnels pour répondre aux différentes pénuries que les pays ont connu depuis le mois de mars : respirateurs, masques, etc.

Progression en % des dépenses de R-D et croissance du chiffre d'affaires entre avril et septembre 2019 et entre avril et septembre 2020

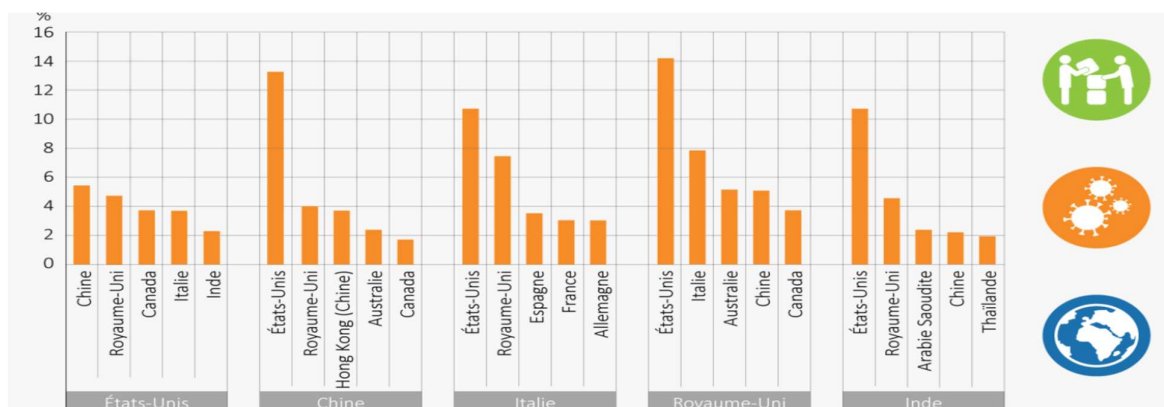


Source : OCDE

Une coopération internationale

L'élaboration des vaccins contre la Covid-19 associe plusieurs entreprises de nationalité différente. La coopération internationale apparaît de plus en plus nécessaire pour faire face aux épidémies ou à la question de la transition énergétique. La rapidité à laquelle les groupes de recherche et entreprises pharmaceutiques mettent au point des vaccins contre la Covid-19 est le fruit d'années d'investissements dans la recherche fondamentale. La publicité des travaux et les échanges entre les équipes de recherche sont des facteurs clés. Les plateformes numériques d'échanges permettent aux chercheurs de gagner du temps. La collaboration entre les chercheurs chinois et américains, au-delà des problèmes géopolitiques a été depuis le mois de mars dernier très importante. La séquence du génome sars-cov-2 a été partagée entre la Chine et le reste du monde avant qu'il n'y ait des cas confirmés de covid-19 en dehors de Wuhan.

Part de la collaboration scientifique internationale dans la recherche sur le COVID-19, par économie partenaire en 2020 (les cinq premiers pays pour la R&D et leurs cinq premiers partenaires)



Source : OCDE

Wikipédia, un réseau à part ?

Le 15 janvier 2021, Wikipédia, l'encyclopédie participative en ligne a fêté son 20^{ème} anniversaire. Elle héberge plus de 55 millions d'articles dans des centaines de langues, rédigés par des bénévoles. L'édition anglaise arrive en tête avec 6,2 millions d'articles. Celle en français se classe au 5^{ème} rang avec 2,4 millions d'articles disponibles gérés par près de 20 000 bénévoles. Wikipédia se situe au 13^{ème} rang des sites les plus populaires sur Internet, devant Netflix et Instagram. Tous les mois, plus de 20 milliards de pages de Wikipédia sont lues dans le monde. Wikipédia qui a été créé par Jimmy Wales est géré par Wikimedia Foundation qui est présidé, depuis 2008 par une Espagnole María Sefidari. La direction générale est assurée par une Américaine Katherine Maher. La fondation compte 450 salariés et dispose de plusieurs antennes associatives au niveau de nombreux États (par exemple l'association Wikimedia France). Le budget de la fondation est de 91 millions de dollars. Si les appels aux dons concernent tous les utilisateurs, Wikipédia compte également sur des soutiens de poids parmi lesquels figurent Google ou Orange. En 2014, des tensions étaient apparues au grand jour au sein du conseil d'administration en raison de l'implication jugée trop importante de Google. 60 % des dons proviennent d'Amérique du Nord et 30 % d'Europe.

La lutte permanente contre les fausses informations

Wikipédia a réussi à échapper aux problèmes, du moins en partie, que rencontrent les grands réseaux comme Twitter ou Facebook en optant dès le départ pour un système complexe de modérateurs et de correcteurs. Très rapidement confrontés à des batailles sur des articles ou des sujets, les responsables de Wikipédia ont été contraints de mettre en place des dispositifs de contrôle. Grâce à un grand nombre d'éditeurs, les auteurs des articles et à des personnes en charge de la surveillance, l'utilisation de Wikipédia pour transmettre de fausses informations reste limitée. Tous les internautes ouvrant un compte sur Wikipédia peuvent rédiger des articles. Le formalisme pour la réalisation de ces derniers ayant tendance à augmenter, il a été renforcé afin de dissuader les auteurs de passage. La surveillance est assurée par les administrateurs. Ils ont le pouvoir d'effacer des pages non pertinentes ou de bloquer les utilisateurs qui ne respectent pas les règles de l'encyclopédie. La France compte 158 administrateurs qui sont pour la grande majorité d'entre eux des informaticiens, des professeurs et des étudiants. L'effacement d'articles donne lieu à des débats au sein de la communauté. Ces débats sont accessibles à tous. Si après un débat, un désaccord persiste, le Comité d'arbitrage, constitué de « wikipédiens » élus peut intervenir. Sa décision, qui elle aussi sera rendue publique, peut aller jusqu'à un refus d'édition. Les membres du comité d'arbitrage et les administrateurs sont soutenus par une armée de volontaires, constituée de wikipompiers, wikitructeurs, wikigraphistes, patrouilleurs, wikifées, wikignomes. Ces titres correspondent à des fonctions distinctes : apaiser les conflits entre les contributeurs, lutter contre la publicité déguisée, accueillir les débutants, corriger l'orthographe, la grammaire, la validité des liens...

Ce système de contrôle n'empêche pas les erreurs. Des défis sont même lancés sur Internet afin de créer des articles sans fondement aucun sur Wikipédia. Un auteur a ainsi publié un article sur le « conflit de Bicholim » censé s'être produit au XVII^e siècle entre Goa et l'empire indien Maratha, conflit purement imaginaire. En 2005, l'article consacré à John Seigenthaler, un journaliste américain, a mentionné pendant quatre mois sa participation à l'assassinat de Robert Kennedy, une information sans fondement. L'organisation de Wikipédia, face aux risques de désinformation ou de manipulation a été

contrainte de prendre des dispositions spécifiques. Ainsi, pour la récente élection présidentielle américaine, la rédaction d'articles a été limitée aux comptes d'auteurs datant de plus de 30 jours et avec au moins 500 modifications à leur nom. Une enquête menée par Nature en 2005 a comparé le site à «Britannica», et a trouvé peu de différence dans le nombre d'erreurs que les experts pouvaient trouver dans un article type. Avec la multiplication des règles de publication, les gestionnaires du site ont créé une barrière à l'entrée. Les membres de la version allemande de Wikipédia ont accepté qu'une organisation gouvernementale écologique, Die Fachagentur Nachwachsende Rohstoffe (FNR), finance des spécialistes pour qu'ils signent des articles sur les énergies renouvelables. Le recours à des experts payés a provoqué une controverse au sein de la communauté des Wikipédiens en Allemagne. Aux États-Unis, Larry Sanger, un des cofondateurs de Wikipédia, a décidé de créer sa propre encyclopédie en ligne, constituée d'articles vérifiés par des experts. Créée en novembre 2006, « *Citizendium* » qui ne comporte pour l'instant que 2 600 textes, uniquement rédigés en anglais n'a pas rencontré le même succès que Wikipédia qui possède une très forte notoriété.

Quelle est la valeur de Wikipédia ?

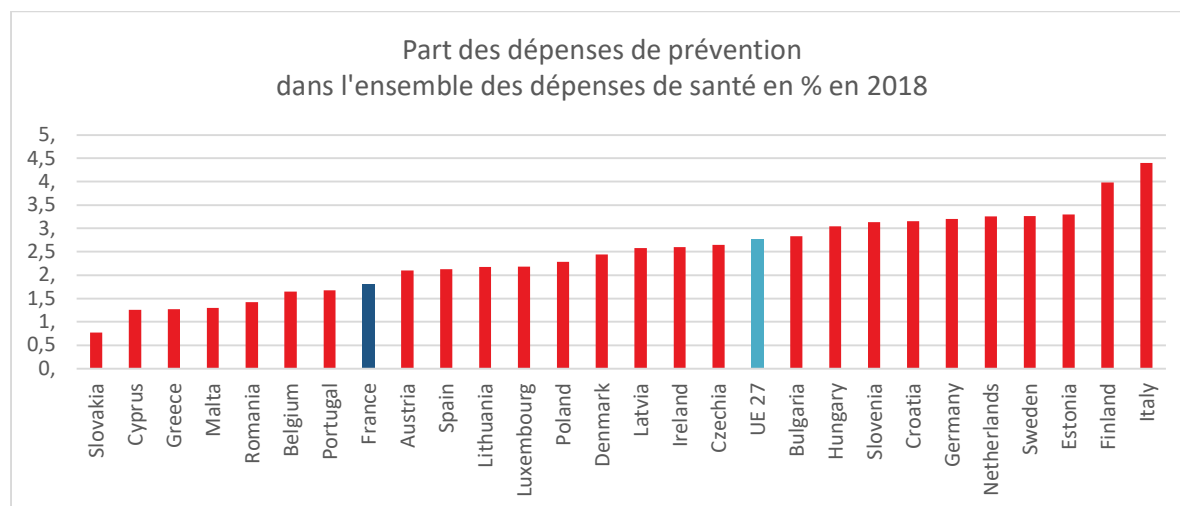
La valeur de l'encyclopédie en ligne est un cas d'école. En permettant l'accès immédiat et de manière gratuite à une nombre important d'article concernant une multitude de sujets, Wikipédia a provoqué la quasi-disparition des encyclopédies « papier ». Le chiffre d'affaires de ces dernières était en 1990 d'environ une dizaine de milliards de dollars pour celles éditées en Europe et en Amérique du Nord. Aujourd'hui, il ne dépasse guère le milliard de dollars, les ventes s'étant effondrées. Plusieurs encyclopédies traditionnelles ont développé un système en ligne mais payant ce qui limite leur diffusion. En termes purement monétaire, la valeur de Wikipédia est celle liée à son budget de fonctionnement. En retenant le nombre d'heures de travail pour la rédaction des articles, sa valeur dépasse plusieurs dizaines de milliards de dollars et en prenant comme critère, le prix d'un Internaute consultant Wikipédia, la valeur de ce dernier dépasse la centaine de milliards de dollars. Par ailleurs, l'encyclopédie en ligne, en permettant à un grand nombre d'Internaute de s'informer, de se former, contribue à accroître le niveau de connaissances des populations.

Depuis octobre 2020, l'Organisation mondiale de la santé alimente le site pour faciliter la diffusion d'informations sur la Covid-19. L'objectif poursuivi par l'OMS est de la lutte contre les fausses informations. Les grandes plateformes digitales et les organisations internationales recourent de plus en plus à Wikipédia. Depuis 2018, Facebook l'utilise pour fournir des boutons d'information avec les sources des articles de presse. Amazon et Apple utilisent Wikipédia pour permettre à Alexa et Siri, leurs assistants vocaux, de répondre à des questions factuelles. Google l'utilise pour remplir les rubriques questions/réponses qui accompagnent souvent les recherches.

LE COIN DES GRAPHIQUES

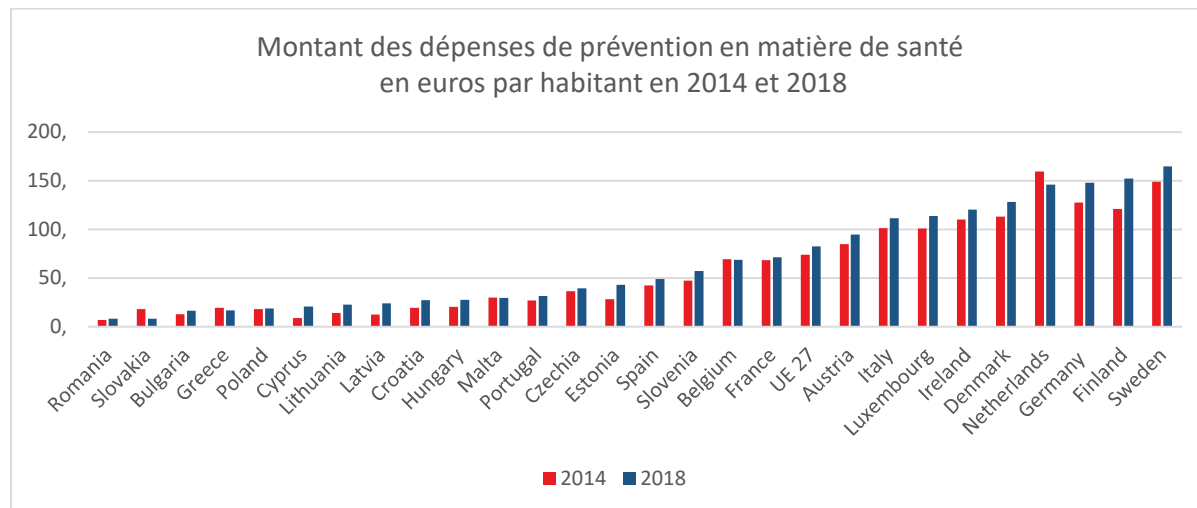
La prévention, mère des batailles en matière de santé

En moyenne au sein de l'Union européenne, les dépenses publiques et privées de soins préventifs ont, selon Eurostat, représenté 2,8 % des dépenses totales de santé en 2018, les parts les plus élevées étant enregistrées en Italie (4,4 %) et en Finlande (4,0 %). En revanche, la part la plus faible des dépenses de soins préventifs a été enregistrée en Slovaquie (0,8 % des dépenses totales de santé), suivie par la Grèce, Chypre et Malte (tous 1,3 %) ainsi que la Roumanie (1,4 %). La France se situe dans le bas du classement avec des dépenses de prévention représentant 1,8 % du total des dépenses de santé.



Cercle de l'Épargne – données Eurostat

Par rapport à la taille de la population, les dépenses de soins préventifs s'élevaient à 82 euros par personne, en moyenne au sein de l'Union. Elles étaient les plus élevées parmi les États membres de l'Union en Suède (165 euros par habitant), en Finlande (152 euros), en Allemagne (148 euros) et aux Pays-Bas (146 euros) en 2018, alors qu'elles étaient les plus faibles en Roumanie et Slovaquie (8 euros par habitant tous les deux). Avec 71 euros par personne, la France se situe juste en-dessous de la moyenne européenne.

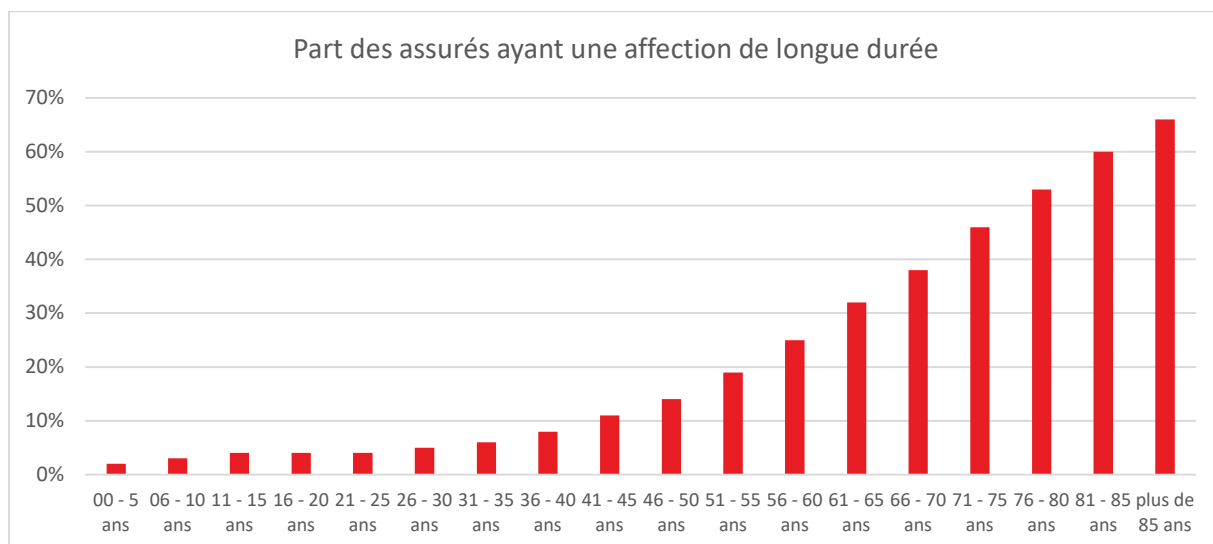


Cercle de l'Épargne – données Eurostat

Les affections de longue durée, 60 % des dépenses d'assurance maladie

En 2017, les 18 % d'assurés en Affections de Longue Durée concentrent près de 60 % des dépenses de santé présentées au remboursement. Pour les moins de 45 ans, les assurés en ALD représentent 5 % des assurés et un peu plus de 30 % de la dépense totale de cette classe d'âge. Pour les plus de 45 ans, ces parts correspondent à 34 % des assurés et à 70 % de la dépense de cette classe d'âge, et pour les plus de 85 ans, à 66 % des assurés et à 80 % de la dépense de cette classe d'âge. La dépense moyenne des assurés en ALD fluctue selon les âges entre 7 800 et 10 600 euros.

La dépense moyenne des assurés en ALD est plus de sept fois supérieure à celle des autres patients de moins de 65 ans, mais seulement trois fois supérieure pour les plus de 65 ans.



Cercle de l'Epargne - DREES



LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE

Lundi 25 janvier

L'Insee communiquera le niveau du PIB français au 4^{ème} trimestre 2020.

L'indice de confiance des consommateurs pour le mois de janvier sera publié par la Commission européenne.

L'indice IFO du climat des affaires en janvier en Allemagne sera donné par le CESifo Groupe.

Publication des minutes de la réunion sur la politique monétaire de la Banque du Japon.

Mardi 26 janvier

Le taux de chômage au Royaume-Uni en décembre sera donné.

L'indice mensuel des ventes au détail Johnson Redbook sera publié.

Mercredi 27 janvier

L'indice de confiance des consommateurs en janvier sera communiqué par l'Insee.

En Allemagne, sera publié l'indice GfK sur la confiance des consommateurs pour le mois de février.

Décision sur les taux de la FED.

Jeudi 28 janvier

Le niveau des stocks des grossistes en décembre sera dévoilé par le Bureau américain.

L'indicateur du climat économique en janvier dans la zone euro sera publié par la Commission européenne.

Vendredi 29 janvier

Le niveau de la masse monétaire M3 pour la zone euro pour le 4^{ème} trimestre sera dévoilé.

Le niveau du PIB de la zone euro au 4^{ème} trimestre 2020 sera connu.

Les taux de chômage en Allemagne et au Japon en décembre seront dévoilés.

L'indicateur sur le moral des consommateurs Reuters / Michigan en janvier sera donné.

Dimanche 31 janvier

En Chine, il faudra suivre la publication des PMI manufacturier et non-manufacturier pour le mois de janvier.

Lundi 1^{er} février

La production industrielle française au mois de décembre sera publiée par l'Insee.

L'indice Markit-PMI manufacturier pour le mois de janvier sera donné pour la France, l'Italie, le Royaume-Uni, l'Espagne et les États-Unis.

Le taux de chômage en décembre dans la zone euro sera communiqué par Eurostat.

En Chine, le PMI manufacturier Caixin pour le mois de janvier sera donné.

Publication au Japon du PMI Manufacturier Nikkei pour le mois de janvier.

Mardi 2 février

L'indice Markit-PMI manufacturier pour le mois de janvier sera publié pour la zone euro et en Allemagne.

Le PIB au 4^{ème} trimestre 2020 dans la zone euro sera donné.

Mercredi 3 février

L'indice Markit-PMI des services en janvier sera connu pour la France, l'Espagne, l'Italie, le Royaume-Uni, les États-Unis et le Japon.

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 de janvier.

En Chine, le PMI des services Caixin pour le mois de janvier sera donné.

Jeudi 4 février

Les indices Markit- PMI composite et Markit- PMI des services pour le mois de janvier seront publiés pour la zone euro et en Allemagne.

Vendredi 5 février

La balance commerciale française en décembre sera donnée.

Le taux de chômage en janvier aux États-Unis sera dévoilé.



Lundi 8 février

Le niveau du chômage en France au sens du BIT au quatrième trimestre 2020 sera communiqué.

L'indice Sentix relatif à la confiance des investisseurs dans la zone euro sera publié pour le mois de février.



LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro
PIB <i>Mds d'euros 2019</i>	2 419	3 436	1 788	1 245	11 907
PIB par tête en 2019 <i>En euros</i>	36 064	41 342	29 600	26 440	34 777
Croissance du PIB <i>En % - 2019</i> <i>3^e trimestre 2020</i>	1,3 +18,2	0,6 +8,2	0,3 +16,1	2,0 +16,75	1,2 +12,7
Inflation <i>En % - décembre 2020</i>	0,0	-0,7	-0,3	-0,6	-0,3
Taux de chômage <i>En % - novembre 2020</i>	8,8	4,5	8,9	16,4	8,3
Durée annuelle du Travail (2018)	1506	1393	1722	1695	-
Âge légal de départ à la retraite	62	65	67	65	-
Dépenses publiques <i>En % du PIB 2019</i>	55,7	45,4	48,7	41,9	47,1
Solde public <i>En % du PIB 2019</i>	-3,0	+1,4	-1,6	-2,8	-0,6
Dettes publiques <i>En % du PIB 2019</i>	98,4	59,8	134,8	95,5	86,1
Balance des paiements courants <i>En % du PIB – avril 2020</i>	-0,8	6,8	3,3	2,1	2,8
Échanges de biens <i>En % du PIB - avril 2020</i>	-2,4	6,1	3,2	-2,4	2,0
Parts de marché à l'exportation <i>En % 2020</i>	3,0	8,0	2,8	1,8	25,8
Variation depuis 1999 <i>en %</i>	-48,7	-21,0	-37,4	-14,0	-25,2

Cercle de l'Épargne - sources : Eurostat - Insee

La Lettre Économique est une publication de Lorello Eco Data

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

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

CONTACT

Lorello Eco Data

28 bis, rue du Cardinal Lemoine • 75005 Paris
Domaine de Lorello - 20166 Porticcio
Tél. : 01 76 60 85 39 • 06 03 84 70 36

ABONNEMENT

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

Conditions tarifaires

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

Au-delà de 10 lecteurs contacter le service des abonnements

Mode de paiement

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

Adresse de facturation

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

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