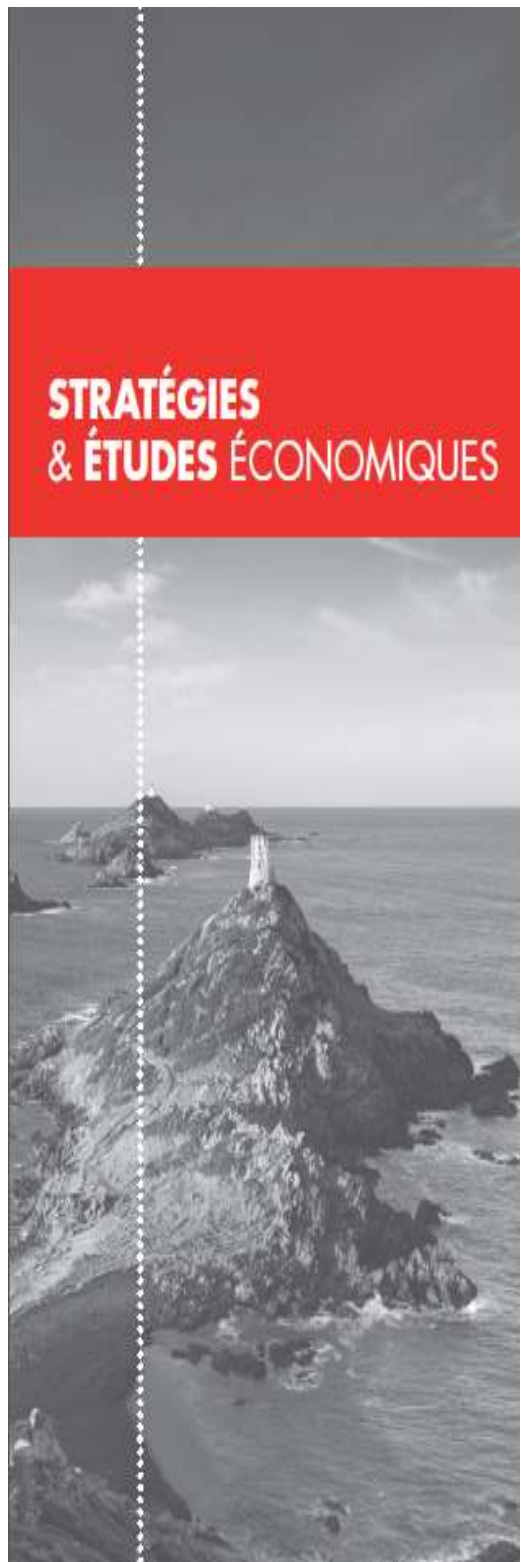




LA LETTRE ÉCO



L'édito de la semaine

- Recherche « travail » désespérément

Le Coin des épargnants

- Le tableau financier de la semaine
- Les marchés au milieu du gué
- L'assurance vie, back to business

Le Coin de la conjoncture

- Les ménages toujours en mode écureuil
- Politique monétaire et inégalités patrimoniales
- Chronique d'un report attendu de la reprise en zone euro
- Le Royaume-Uni, un passager clandestin ?

C'est déjà hier

- France, quoi de neuf docteur ?
- La Croissance américaine à l'épreuve de la résilience
- Des indépendants en légère hausse
- Le marché de l'emploi toujours en état d'apesanteur

Le Coin des tendances

- La guerre des puces aura-t-elle lieu ?
- Heurs et malheurs de la recherche en temps de Covid

Le Coin des graphiques

- La construction dans tous ses états
- Les seniors et le marché du travail
- La représentation des salariés au sein des entreprises

Le Coin de l'agenda économique

Le Coin des statistiques



L'ÉDITO DE PHILIPPE CREVEL

Recherche « travail » désespérément

Depuis le début de la crise sanitaire, les gouvernements se débattent au sein d'un triangle de l'impossible dont les coins sont constitués de la santé, de l'économie et du bien-être de la population. Toute décision influe sur l'un ou l'autre de ces angles. La priorité donnée à la santé a ainsi abouti à une chute vertigineuse du PIB. Pour éviter une désagrégation de la société, les autorités ont été amenées à ouvrir en grand le robinet des dépenses publiques. Grâce à cet effort sans précédent, les pertes de revenus ont été faibles, en moyenne, au regard de la crise supportée. En périodes troublées, les revendications fleurissent. La distribution rapide et automatique d'argent, le fameux « helicopter money », étant devenue la norme, toute catégorie sociale et toute génération souhaite en profiter. Dans ce contexte, le revenu voire le capital universel a un nombre croissant d'adeptes surtout quand l'objectif est de venir en aide aux jeunes qui craignent d'être sacrifiés sur l'autel de la préservation de la santé de leurs aînés.

Cette alimentation sans limite de la société en liquidités donne l'illusion de l'affranchissement possible du travail. Celui-ci est, bien souvent, vécu en France comme un labeur, c'est-à-dire comme une peine quand ce mot désigne aussi l'effort. Il est ressenti comme une exploitation, d'une subordination, quand la retraite renvoie à une libération, d'où la sacralisation de cette dernière en acquis social. Les thèses de la fin du travail ont toujours trouvé quelques échos en France, certes pour dénoncer les conséquences négatives de la robotisation ou de la mondialisation, mais aussi pour souligner que le monde de demain pourra être libéré de cette contrainte.

Aussi étrange que cela puisse paraître, la France souffre avant tout d'un déficit de travail qui est amené à s'accroître dans les prochaines années notamment avec le départ à la retraite des baby-boomers. Chaque année, 800 000 actifs liquident leurs droits à la retraite, contre 300 000 dans les années 1980. La France manque d'ingénieurs pour entretenir et construire ses centrales électriques. Elle manque d'informaticiens et de chercheurs pour modéliser le vaccin contre la covid-19. Elle manque de médecins, d'infirmiers, d'aides-soignants pour s'occuper des malades et des personnes dépendantes dont le nombre doublera d'ici le milieu du siècle. Elle manque de bras dans les secteurs de la construction et de l'agriculture. Pour cueillir les clémentines, cet hiver, en Corse, les exploitants ont fait appel en toute urgence à des saisonniers marocains pour éviter qu'elles ne pourrissent sur les arbres. Avant la crise, il manquait de cuisiniers, de serveurs et de personnels dans les hôtels.

La question centrale est la rentabilisation du travail et sa rémunération. En France, de nombreux emplois sont peu ou mal payés, obligeant les pouvoirs publics à les subventionner à travers des exonérations de charges, des aides ou des prestations sociales qui représentent plus du tiers du PIB. Les usines à gaz ainsi mises en place aboutissent à la dépréciation du travail, contrairement à l'objectif recherché. L'arrêt de cette machine infernale passe par le traitement de la dépendance aux aides de toute nature dont bénéficient les entreprises et les ménages. Il suppose évidemment une revalorisation du travail et de la formation.

Philippe Crevel

**LE COIN DE L'EPARGNE**

Le tableau financier de la semaine

	Résultats 29 janvier 2021	Évolution Sur 5 jours	Résultats 31 déc. 2020
CAC 40	5 399,21	-2,88 %	5 551,41
Dow Jones	29 982,62	-3,27 %	30 409,56
Nasdaq	13 070,69	-3,49 %	12 870,00
Dax Xetra Allemand	13 432,87	-3,18 %	13 718,78
Footsie	6 407,46	-4,30 %	6 460,52
Euro Stoxx 50	3 481,44	-3,36 %	3 552,64
Nikkei 225	27 663,39	-3,38 %	27 444,17
Shanghai Composite	3 483,07	-3,43 %	3 473,07
Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)	-0,264 %	+0,017 pt	-0,304 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)	-0,518 %	-0,004 pt	-0,550%
Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)	1,076 %	-0,015 pt	0,926 %
Cours de l'euro / dollar (18 heures)	1,2136	-0,27 %	1,2232
Cours de l'once d'or en dollars (18 heures)	1 858,282	+0,18 %	1 898,620
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)	55,330	+0,45 %	51,290

Les marchés financiers au milieu du gué

Le lancement des campagnes de vaccination est logiquement synonyme de retour prochain à la normale. Cet espoir, largement anticipé par les investisseurs, a été enrayé par l'essor des variants du coronavirus qui contraint de nombreux pays à se claquemurer à nouveau. Ce contexte peu favorable à l'activité a pesé sur le cours des actions qui ont abandonné, pour l'ensemble du mois de janvier, du terrain (plus de 2 % pour le CAC 40), cette légère correction s'est construite dans les derniers jours de janvier. Aux Etats-Unis, si le Nasdaq progresse sur l'ensemble du mois de janvier mais le Dow Jones recule. En revanche, les indices « actions » asiatiques ont enregistré des hausses.

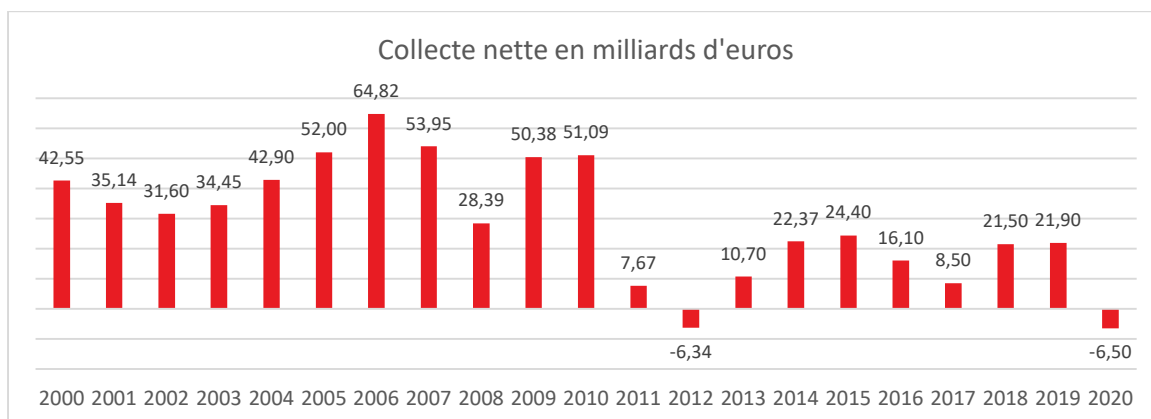
En cette fin de janvier, le CAC 40 a connu son plus mauvais résultat hebdomadaire depuis octobre en cédant 2,88 %. L'ensemble des indices actions, asiatiques compris, ont baissé cette semaine. Le Daxx allemand baisse de plus de 3 % et le Footsie britannique de plus de 4 %. Les résultats du PIB de 2020 moins mauvais que prévu n'ont pas eu d'incidences. Les mouvements spéculatifs opérés par des investisseurs individuels autour de certains titres « shortés » par les hedge funds ont déstabilisé les marchés. Le FMI s'est inquiété du décalage entre les cours des actions et la situation économique qui demeure très complexe, ce qui peut conduire certains investisseurs à opter pour la prudence. A New York, le Dow Jones et le Nasdaq cèdent plus de 3 %.

L'assurance vie, back to business

Après neuf mois consécutifs de décollecte, l'assurance vie termine l'année 2020, dans le vert avec un résultat positif de 500 millions d'euros. Si le premier produit d'épargne des Français a été fortement touché par le premier confinement, il était, depuis, sur une tendance ascendante. En fin d'année, les Français ont commencé à réaffecter, de manière mesurée, une partie des importantes liquidités mises de côté depuis le mois de mars. Le résultat de décembre confirme ainsi le processus de normalisation engagé depuis trois mois. Il est d'autant plus significatif qu'en règle générale, le mois de décembre réussit peu à l'assurance vie avec quatre décollectes en dix ans. Le dernier mois de l'année est, en effet, traditionnellement davantage consacré aux dépenses qu'à l'épargne.

La deuxième décollecte de l'histoire de l'assurance vie

Sur l'ensemble de l'année, la collecte nette de l'assurance vie est négative de 6,5 milliards d'euros, ce qui constitue le plus mauvais résultat enregistré, par ce produit, depuis 1990. En 2012, la décollecte avait été de 6,34 milliards d'euros. Le résultat 2020 résulte évidemment de la préférence donnée par les ménages à la sécurité et à la liquidité en pleine période de crise. Il n'est pas non plus sans lien avec la montée en puissance des unités de compte. Certains épargnants renoncent à effectuer des versements sur leur contrat d'assurance vie afin de ne pas souscrire des unités de compte (investis dans des valeurs de marché) qui comportent une part de risques.

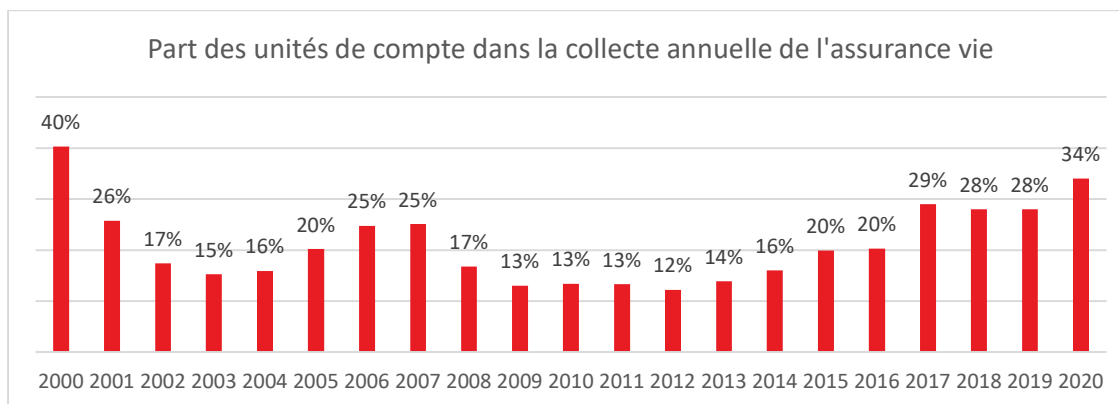


Cercle de l'Épargne – données FFA

Les unités de compte maintiennent le cap

En décembre, les cotisations en assurance vie se sont élevées à 12,8 milliards d'euros, contre 10,4 milliards d'euros en novembre. Cette collecte brute est supérieure à celle de décembre 2019 qui était alors de 11,8 milliards d'euros. Sur l'ensemble de l'année, le montant des cotisations est en net retrait par rapport aux années précédentes, avec respectivement 116,3 milliards d'euros contre 144,6 milliards d'euros en 2019.

Au mois de décembre, la proportion des unités de compte dans la collecte a été de 37 % en légère hausse par rapport au mois de novembre (33 %). Sur l'ensemble de l'année, le montant investi sur les supports en unités de compte s'est élevé à 40,1 milliards d'euros, soit 34 % des cotisations (28 % en 2019). Ce résultat est le plus élevé de ces vingt dernières années, le précédent record datant de 2000, en pleine bulle Internet avec 40 %. Les consignes des assureurs, au minimum 33 % d'unités de compte, sont appliquées et en grande partie acceptées par les assurés.

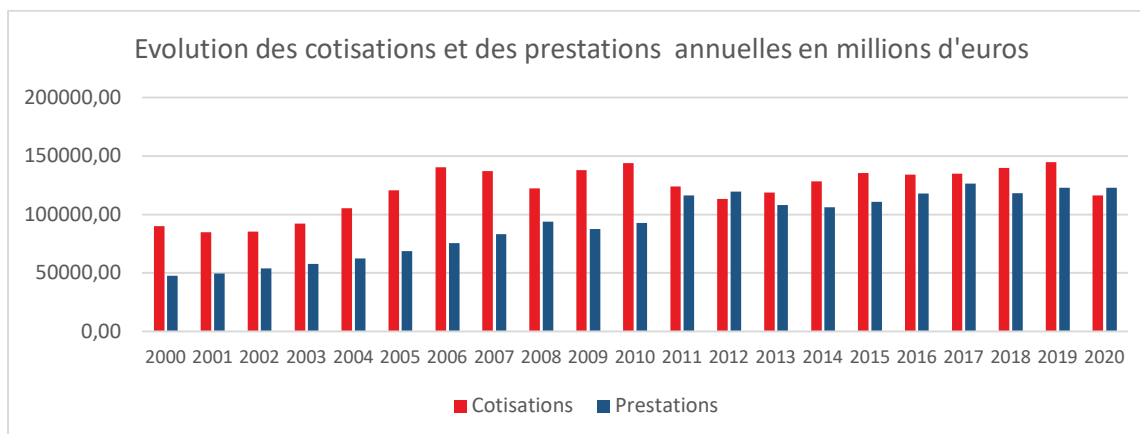


Cercle de l'épargne – données FFA

Des prestations stables malgré la crise

Au niveau des prestations, elles atteignent 12,3 milliards d'euros en décembre, en hausse par rapport aux mois précédents (10,4 milliards d'euros en novembre). Elles sont, en revanche, en retrait par rapport au mois de décembre 2019 (13,2 milliards d'euros). Sur l'ensemble de l'année, les prestations versées ont atteint 122,8 milliards d'euros, contre 122,7 milliards d'euros en 2019.

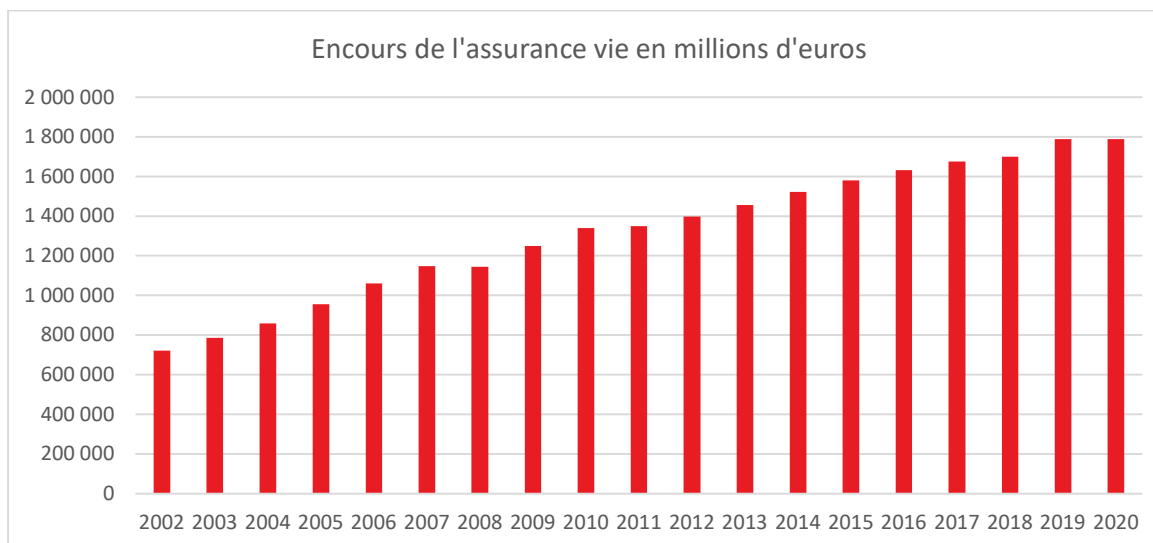
La crise n'a pas réellement modifié le comportement des assurés qui ont maintenu, le montant des retraits restant stable ce qui traduit l'absence de défiance à l'encontre de l'assurance vie.



Cercle de l'Épargne – données FFA

Un encours stable en 2020

L'encours de l'assurance vie a atteint à la fin de l'année 2020, 1 789 milliards d'euros. Ce produit d'épargne demeure de loin le premier placement des ménages. Cet encours est resté stable sur l'année, la décollecte étant compensée par les rendements de l'épargne placée.



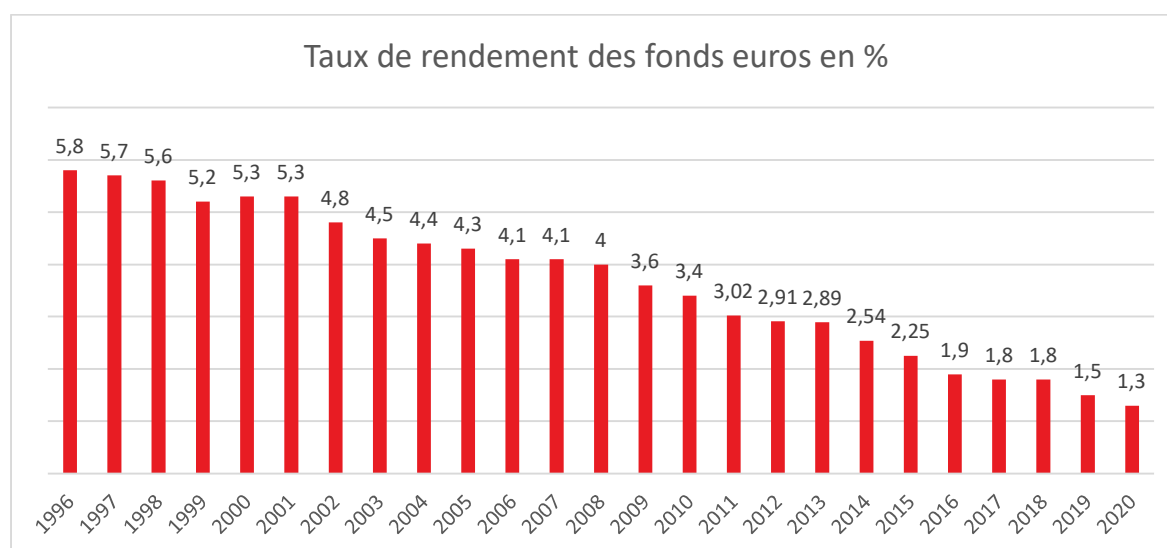
Cercle de l'Épargne – données FFA

2021, la prudence de mise

Dans un contexte peu porteur pour l'épargne de long terme et de taux, l'assurance vie a fort logiquement connu une décollecte en 2020. Celle-ci s'est construite surtout au moment du premier confinement. L'ouverture des établissements financiers durant le deuxième confinement a permis de limiter la décollecte au mois de novembre. La réorganisation des réseaux commerciaux avec le recours à la visioconférence et au téléphone explique le processus de normalisation qui s'est engagé à partir de l'été.

L'année 2020 a été également marquée pour l'assurance vie par le maintien d'une forte souscription d'unités de compte. Lors des précédentes crises, la proportion d'unités de compte chutait fortement. Cette année, les épargnants ne sont pas sortis massivement des produits dits risqués ; ils ont diminué leurs versements mais n'ont pas effectué des retraits.

En 2021, la prudence devrait rester de mise au cours du premier semestre en raison de la persistance de l'épidémie. Les ménages joueront toujours la carte de l'épargne de précaution. La réorientation d'une partie de l'épargne liquide, de précaution, vers l'assurance vie interviendra certainement au second semestre. La baisse des taux de rendement des fonds euros qui est un peu moins forte que prévu ne devrait pas avoir de lourdes incidences sur la collecte, les unités de comptes devraient maintenir le cap d'autant plus que les marchés « actions » demeurent pour le moment bien orientés.

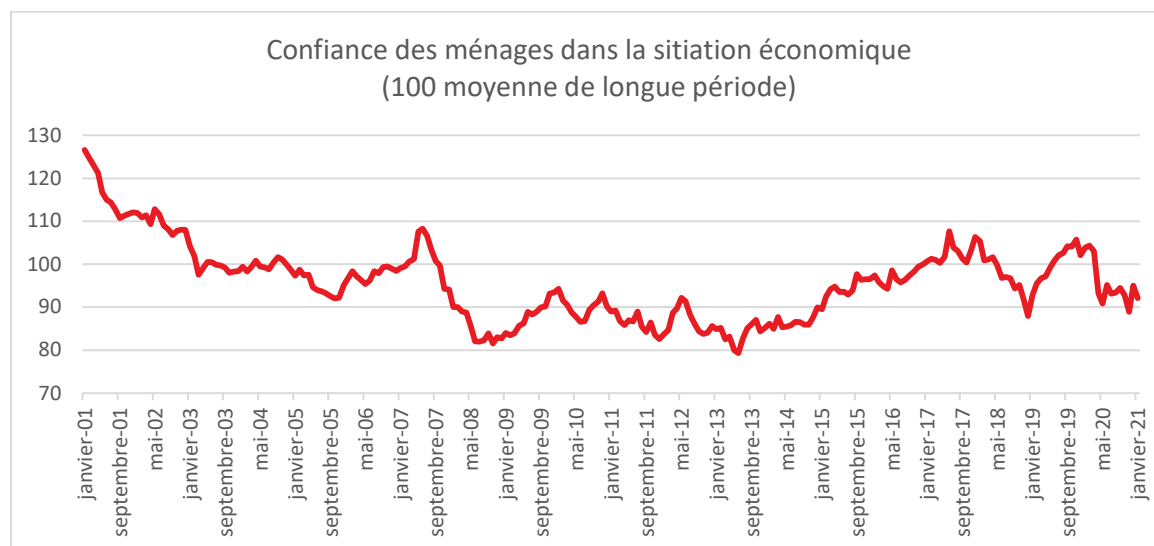


Cercle de l'Epargne – 2020 : prévisions

LE COIN DE LA CONJONCTURE

Les ménages toujours en mode écureuil

Avec la généralisation du couvre-feu et la menace d'un nouveau reconfinement, les Français sont un peu moins confiants, en janvier qu'en décembre vis-à-vis de la situation économique. En janvier, l'indice de l'INSEE qui mesure la confiance des ménages dans la situation économique se contracte de trois points après le net rebond de décembre. Replie. Cet indice qui la synthétise perd trois points et demeure sous sa moyenne de longue période.



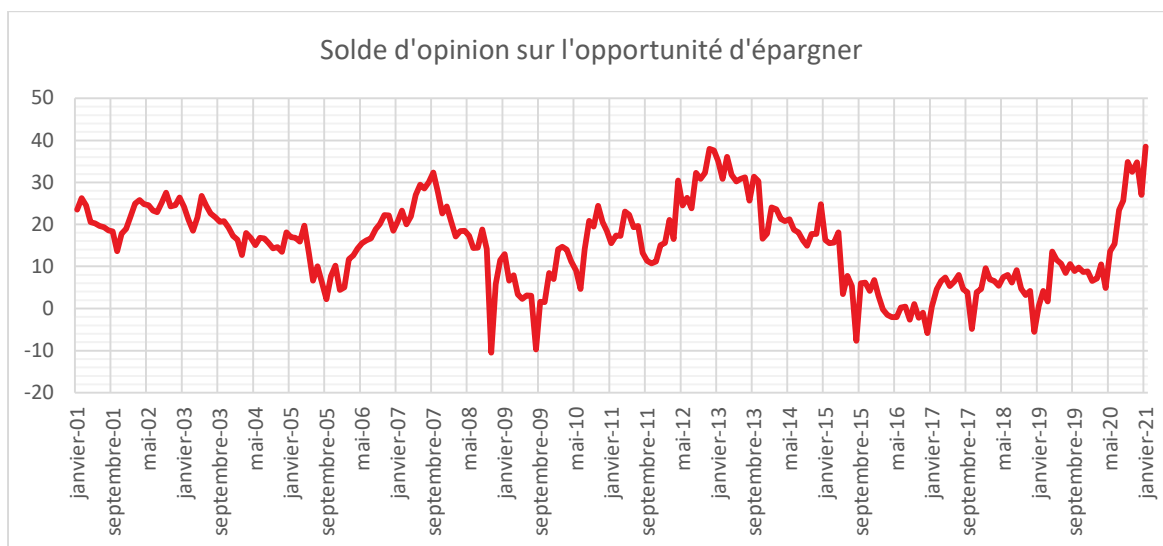
Cercle de l'Épargne – données INSEE

Moins d'achats, plus d'épargne

En janvier, la proportion de ménages estimant qu'il est opportun de faire des achats importants diminue. L'indice perd six points et repasse sous sa moyenne de longue période. Ce repli s'explique par une crainte accrue d'une baisse des revenus dans les prochains mois. Le solde d'opinion des ménages relatif à la situation financière future des ménages est en baisse aussi de cinq points. Cet indice repasse en dessous de sa moyenne de longue période. Le solde d'opinion des ménages relatif à leur situation financière passée baisse quant à lui de deux points, mais demeure supérieur à sa moyenne de longue période.

Les ménages souhaitent avant tout épargner, signe manifeste d'une dégradation attendue de la situation économique. En janvier, l'indicateur mesurant la proportion des ménages estimant qu'il est opportun d'épargner augmente de onze points. Il rejoint son niveau de décembre 2012, très proche de son plus haut historique.

Le solde d'opinion des ménages sur leur capacité d'épargne actuelle gagne deux points. En revanche, le solde relatif à leur capacité d'épargne future perd un point. Ces deux soldes se maintiennent bien au-dessus de leur moyenne de longue période.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Les Français pessimistes pour le niveau de vie

En janvier, la part des ménages estimant que le niveau de vie en France s'améliorera au cours des douze prochains mois diminue après avoir nettement rebondi en décembre. Le solde correspondant perd neuf points et s'éloigne à nouveau de sa moyenne de longue période. La part des ménages qui considèrent, en revanche, que le niveau de vie en France s'est amélioré au cours des douze derniers mois augmente, d'un point. Le solde correspondant demeure malgré tout bien en dessous de sa moyenne de longue période. Assez logiquement au vu des résultats précédents, les craintes des ménages concernant l'évolution du chômage progressent en janvier. Le solde correspondant gagne huit points et demeure depuis avril 2020 très au-dessus de sa moyenne de longue période.

En janvier, les ménages estimant que les prix vont augmenter au cours des douze prochains mois sont aussi nombreux qu'en décembre, le solde correspondant est inchangé et se maintient au-dessus de sa moyenne de longue période. La part des ménages estimant que les prix ont augmenté au cours des douze derniers mois est inchangée aussi. Le solde correspondant se situe nettement en dessous de sa moyenne de longue période.

L'enquête du mois de janvier 2021 de l'INSEE sur le moral des ménages souligne que celui-ci reste conditionné aux flux et reflux de l'épidémie. Le renforcement de l'épargne de précaution traduit la montée des inquiétudes au sein des ménages qui craignent un troisième confinement. Si les pouvoirs publics ont réussi jusqu'à maintenant à préserver le pouvoir d'achat des Français, ces derniers doutent de leur capacité à pérenniser cette situation.

Politique monétaire et inégalités patrimoniales

Avec la crise des subprimes, les banques centrales ont mis en œuvre des politiques monétaires expansives qui ont de fortes incidences sur la valeur des actifs. Elles accentuent le fossé entre les générations et entre les différentes catégories sociales. Peuvent-elles conduire à un mouvement de révolte généralisé qui remettrait en cause les fondements de l'économie de marché ?

Pour sauver les économies, les banques centrales ont abaissé leurs taux d'intérêt ces vingt dernières années dans des proportions inconnues. Au sein de l'OCDE, leurs taux d'intervention sont ainsi passés de 2 à 0 % de 2002 à 2020. Avec le concours des rachats d'obligation qui aplatit la courbe des taux, les États empruntent à moins de 0,5 % en moyenne toujours au sein de l'OCDE, contre 4 % en 2002. La base monétaire des banques centrales de l'OCDE est durant cette période passée de 2 500 à 22 500 milliards de dollars. Ces dernières sont à leur corps défendant devenues les béquilles des États. Ainsi, l'encours de dettes publiques détenu par les banques centrales est passé de 1 000 à 14 000 milliards de dollars en vingt ans. Ce soutien monétaire permet aux États de maintenir des déficits publics élevés qui ont dépassé 8 % du PIB l'année dernière. L'augmentation des dépenses publiques ont compensé les effets des crises sur les revenus des ménages. Ainsi, en France, comme dans la majorité des pays européens, la baisse des revenus provoquée par la crise sanitaire a été faible jusqu'à maintenant. Le soutien public a également permis d'éviter les faillites et les destructions d'emploi. Les États ont socialisé une grande partie des revenus des ménages et des entreprises.

Le soutien monétaire massif a des effets négatifs tant sur le plan économique et financier. En anesthésiant la situation économique, il ralentit le processus d'adaptation et de modernisation des économies. Il conduit au maintien d'activités non rentables. Il favorise le gaspillage des ressources financières en faussant l'échelle des valeurs. Avant même la crise sanitaire, l'injection importante de liquidités ne s'accompagnait pas d'une augmentation de l'investissement. Les gains de productivité étaient également orientés à la baisse. Comme quoi l'argent facile à bas coûts n'est pas synonyme d'expansion.

Sur le plan financier, les politiques monétaires accommodantes ont provoqué une augmentation des valeurs « actions » et des prix de l'immobilier. Depuis 2002, l'indice boursier a été multiplié par 2,5 pour les pays de l'OCDE quand le prix des maisons l'a été par 1,8. Les acteurs économiques recherchent dans ces placements le rendement qui a disparu dans les obligations. Par ailleurs, la progression du volume des obligations en lien avec l'endettement croissant des États entraîne la hausse du cours des actions et du prix de l'immobilier par rééquilibrage de la valeur des portefeuilles. Entre les différentes classes d'actifs, il y a un rapport relativement constant dans le temps. Si une classe augmente en volume, cela amène un ajustement sur les autres classes qui, à défaut de passer également par le volume, s'effectue à travers les prix.

Cette inflation des actifs immobiliers et boursiers accentue les inégalités patrimoniales. Au sein de l'OCDE, la part du patrimoine détenue par les 1 % les mieux dotés est passée de 29 à 33 % de 2002 à 2020. La valorisation rapide du capital favorise les détenteurs. La marche à franchir pour les non-détenteurs est de plus en plus élevée. Cette situation vaut en particulier pour l'acquisition de la résidence principale par les jeunes actifs. La stagnation des revenus et l'absence d'inflation jouent également un rôle important dans la montée des inégalités patrimoniales. D'autres facteurs doivent être également pris en compte. La population se concentrant au sein des grandes agglomérations, les prix augmentent par déséquilibre entre offre et demande logements. Ce phénomène est renforcé par la rareté du foncier disponible, rareté physique et réglementaire. Par ailleurs, le vieillissement de la population favorise la concentration du patrimoine au profit des plus de 55 ans, les successions intervenant de plus en plus tard.

La progression des inégalités patrimoniales devient un sujet au sein des opinions publiques. Afin de les corriger, en France, certains avancent l'idée de créer un capital jeune qui pourrait s'assimiler à un patrimoine universel reprenant l'esprit du revenu

universel. Tout citoyen devrait se voir doter d'un minimum de capital afin d'avoir les moyens de mener à bien ses projets de formation, de création d'entreprise ou de possession de son logement. Récemment, Stanislas Guerini, le délégué général de La République en Marche, a proposé un dispositif en faveur des jeunes qui prendrait la forme d'un prêt de 10 000 euros, avec un montant remboursable sur une période de trente ans, à taux zéro et uniquement pour ceux qui auraient atteint un certain niveau de revenu (plus de 1 800 euros bruts par mois par exemple). Plus de cinq millions de jeunes entre 18 et 25 ans pourraient bénéficier en France de ce capital. Cette somme serait censée servir à payer des frais de scolarité, à financer un logement étudiant ou à créer une entreprise. Le coût évalué se situerait en fonction des éventuels remboursements entre 500 millions et 3 milliards d'euros par an. Plusieurs pays comme le Royaume-Uni ou la Suède ont entrepris d'expérimenter des dispositifs similaires.

D'autres pistes pourraient être retenues comme l'amélioration du régime des donations. À ce titre, le Gouvernement pourrait inciter ceux qui ont épargné depuis le mois de mars 2020 avec la crise « Covid » de transmettre en franchise de droits à leurs enfants ou petits-enfants dans la limite de 50 000 ou 70 000 euros. De manière plus globale, il faudrait peut-être revenir à la règle des 10 ans et non des 15 ans en ce qui concerne l'application des abattements pour les donations. Des mesures pourraient être imaginées en cas de transferts qui viseraient à faciliter l'achat de la résidence principale ou la création d'une entreprise par les enfants ou les petits-enfants.

Chronique d'un report attendu de la reprise en zone euro

Les États européens sont durement touchés par la deuxième vague (à moins que cela ne soit la troisième) de l'épidémie de Covid-19. La liste des pays pratiquant des confinements s'allonge de jour en jour. L'Allemagne, le Royaume-Uni, l'Irlande, l'Autriche, le Danemark, le Portugal, la Grèce, la Roumanie, la Hongrie et la Lituanie ont franchi le cap. Les pays ferment leurs frontières. Les vols internationaux se réduisent au strict minimum depuis l'apparition des variants. L'Espagne a quant-à-elle annoncé qu'elle rejetait l'idée d'un nouveau confinement en raison de son coût économique.

Dans le cas d'un nouveau confinement en France, le montant des aides d'urgence (fonds de solidarité, chômage partiel, exonération de charges sociales) passerait de 6 à 15/20 milliards d'euros auxquels il conviendrait d'ajouter les pertes de recettes. La direction du Trésor a calculé qu'un tel scénario pourrait entraîner une perte d'activité mensuelle comprise entre 10 % et 18 % en fonction des contraintes retenues. Le premier confinement avait provoqué une contraction de l'activité de 30 % et le deuxième de 12 %. Si les écoles étaient amenées à fermer, la perte d'activité liée à cette mesure est évaluée à au moins 5 points. Un mois de confinement comme celui de novembre entraîne une diminution du PIB d'un point. Dans le contexte actuel, l'objectif de croissance de 6 % devient de plus en plus difficile à atteindre même si, en 2020, le rebond du troisième trimestre a été plus important que prévu.

Le gouvernement allemand a, de son côté, abaissé à 3 % sa prévision de croissance économique pour 2021 quand il espérait un taux de 4,4 % à la fin de l'année dernière. En 2020, l'économie allemande s'est contractée de 5 %. Le pays n'avait connu, en 75 ans, qu'une seule chute plus forte encore de l'activité, celle de 5,7 % subie en 2009 à cause de la crise financière mondiale. Le moral des entreprises allemandes a atteint à son plus bas niveau depuis six mois en janvier, selon l'institut Ifo qui a indiqué toutefois que le sentiment des exportateurs dans le secteur industriel s'améliorait. Le moral des ménages

a reculé pour le quatrième mois consécutif, l'indice calculé par l'institut GfK ressortant à -15,6 pour février contre -7,5 pour janvier.

Le FMI a révisé à la baisse ses prévisions pour la zone euro mais reste confiant dans les capacités de rebond de l'économie mondiale. Il espère que l'épidémie pourra être jugulée au cours du premier semestre même s'il estime que la multiplication des variants constitue un réel danger pour la reprise espérée de l'économie. L'organisation internationale a ainsi revu à la hausse ses prévisions pour 2021 avec une croissance pour l'économie mondiale de 5,5 % en 2021 et de 4,2 % en 2022. En 2020, le PIB mondial a reculé de 3,5 %, soit près d'un point de moins que prévu grâce au fort rebond enregistré au troisième trimestre. Dans les prochains mois, la situation économique divergera selon les pays en fonction de l'accès aux vaccins et des mesures de soutien prises par les pouvoirs publics. Le FMI estime, sans surprise, que les restrictions sanitaires importantes au premier trimestre pèseront sur la croissance mais comme en 2020, le rebond pourrait être rapide et important. En 2020, les économistes de l'organisation internationale ont été agréablement surpris par la puissance de la reprise au cours du troisième trimestre. La consommation privée de biens a retrouvé rapidement son niveau d'avant crise. L'investissement est resté néanmoins en retrait sauf en Chine.

Le FMI fait le pari que les pays avancés et les pays émergents les plus développés auront vacciné une grande partie de leur population avant la fin de l'été. La couverture vaccinale pourrait être mondiale avant la fin de l'année 2022. Il espère que des thérapies pourront être développées d'ici le milieu de l'année 2022. D'ici là, l'organisation internationale concède que plusieurs périodes de confinement puissent être nécessaires pour endiguer une résurgence de l'épidémie.

L'année 2021 restera marquée par le maintien du soutien public à l'économie même si le montant des déficits devrait diminuer grâce à l'amélioration des recettes générée par la reprise. Le maintien d'une politique monétaire accommodante réduira le coût des emprunts tant pour les secteurs privé et public en 2021 et 2022. Avec la reprise annoncée, les cours des produits de base seront orientés à la hausse. Ceux du pétrole devraient progresser de 20 % par rapport à leur niveau moyen de 2020 tout en restant inférieurs celui de 2019.

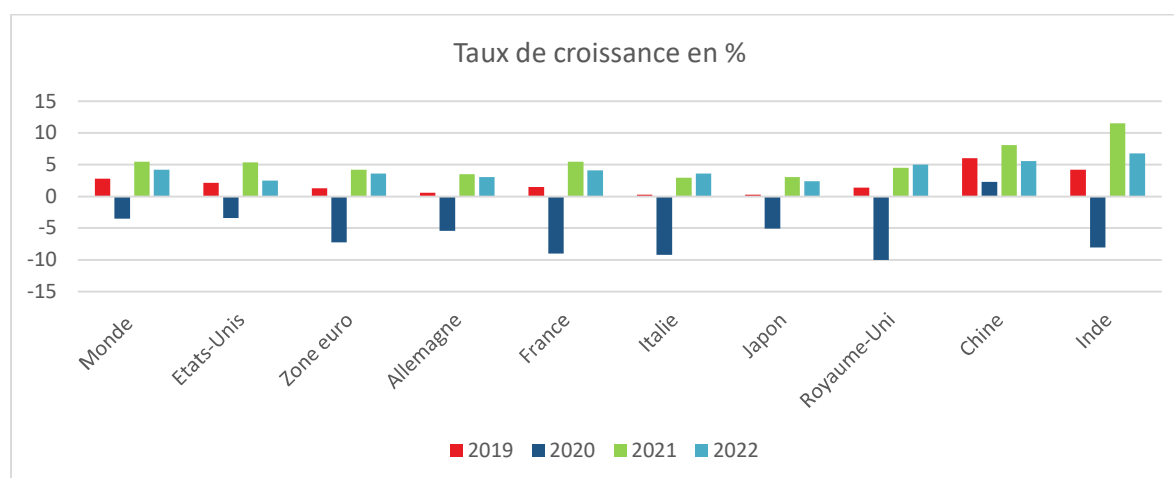
Pour le FMI, l'inflation resterait faible en 2021 et 2022. Dans les pays avancés, elle devrait généralement rester en deçà des objectifs des banques centrales, à 1,5 %. Dans les pays émergents et les pays en développement, l'inflation devrait très légèrement dépasser 4 %, soit moins que la moyenne passée de ces pays.

Après une baisse en 2020, le commerce international de biens devrait enregistrer une progression de 8 % en 2021 et de 6 % en 2022. Le commerce des services devrait toutefois se relever plus lentement que celui des marchandises, car le tourisme transfrontalier et les voyages d'affaires resteront en repli tant que de foyers infectieux resteront présents.

Pour contrer les effets économiques de l'épidémie, les pays avancés disposent d'un arsenal important de mesures prenant la forme d'aides directes et de prêts, aidés en cela par les politiques monétaires expansives de banques centrales. Les pertes de production et de revenus sont bien plus faibles qu'au sein des pays émergents ou en développement. Au sein des pays de l'OCDE, des écarts importants sont soulignés. Ainsi aux États-Unis, au Canada ou au Japon, d'ici la fin de l'année, les niveaux d'activité

devraient être proches de ceux de 2019. Pour la zone euro, le retour à la normale est décalé à 2022. Ce décalage dans le temps s'explique par la nature des mesures de soutien, la violence de l'épidémie et des restrictions décidées ainsi que par le comportement des populations. Le taux de croissance devrait être de 5,4 % aux États-Unis en 2021, contre 4,2 % pour la zone euro. La France, après avoir connu un recul de son PIB de 8,3 % en 2020, devrait enregistrer un rebond de 5,5 % en 2021. Le Royaume-Uni qui doit gérer concomitamment l'épidémie et le Brexit n'enregistrerait qu'une croissance de 4,5 % en 2021 après un recul de 10 % en 2020.

La Chine devrait continuer à connaître une forte reprise grâce au dynamisme des exportations et de l'investissement. Le taux de croissance devrait dépasser cette année 8 %. L'Inde qui a été économiquement touchée en 2020 avec un recul de son PIB de 8 points devrait connaître un des plus forts taux de croissance à l'échelle mondiale avec un gain de 11 %. Les pays émergents dépendant du pétrole et du tourisme seront fortement pénalisés en 2021. La pandémie pourrait effacer les progrès engrangés ces vingt dernières années en matière de réduction de la pauvreté au sein des pays en développement. Près de 90 millions de personnes devraient tomber sous le seuil d'extrême pauvreté d'ici la fin de l'année 2021.



Cercle de l'Épargne – données FMI

Pour 2021, le FMI a redressé la croissance des États-Unis de 2 points par rapport prévisions initiales d'octobre 2020, en raison du maintien de la forte dynamique observée au deuxième semestre 2020 et du soutien supplémentaire apporté par le train de mesures budgétaires adopté en décembre. De même, la révision à la hausse de 0,8 point s'agissant des prévisions pour le Japon en 2021 s'explique principalement par l'impulsion supplémentaire due aux mesures budgétaires promulguées fin 2020. En revanche, pour la zone euro, le FMI a révisé à la baisse ses prévisions de croissance. Parmi les facteurs jouant en faveur de la reprise, le FMI évoque l'accord commercial entre le Royaume-Uni et l'Union européenne ainsi que le lancement de la vaccination dans de nombreux pays y compris au sein de pays émergents. Plusieurs risques sont répertoriés par l'organisation internationale dont l'apparition de variants, la moindre acceptabilité des restrictions sanitaires par les populations, la montée des inégalités, la multiplication des faillites d'entreprise et une crispation sur le plan financier. Le FMI souligne la menace de surendettement à laquelle pourraient être confrontés des pays en développement. Une coopération internationale est réclamée afin d'éviter une déstabilisation de nombreux pays pauvres dans les prochains mois. Dans ce contexte très incertain, les prévisions de croissance pourraient, selon les économistes du FMI, varier de + ou -1 point.

Le Royaume-Uni, un passager clandestin ?

Après l'accord conclu à la fin de décembre 2020, le Royaume-Uni pourra accéder librement au marché unique européen à condition de conserver des normes voisines de celles de l'Union. Il pourra ainsi bénéficier des avantages du marché unique sans subir un certain nombre de contraintes.

L'accord signé au mois de décembre 2020 permet au Royaume-Uni de conserver l'accès au marché unique européen en ce qui concerne une grande partie des biens. Ce point est important pour le Royaume-Uni qui dépend des autres pays européens pour ses échanges extérieurs. Les exportations à destination des 27 pays de l'Union européenne représentent 50 % des exportations totales et 7 % du PIB britannique. Leur poids est en baisse constante depuis 2002 (respectivement 62 et 9 %). 53 % des importations britanniques proviennent de l'Union. Sans accès au marché commun, l'application des tarifs douaniers aurait entraîné une majoration moyenne de 20 % des prix dont les effets auraient été plus concentrés au Royaume-Uni. L'Union européenne reste le premier marché commercial du monde avec 450 millions d'habitants. Le Royaume-Uni est censé conserver des normes industrielles et sanitaires compatibles avec celles de l'Union. La garantie est relative car elle ne joue que pour les normes en vigueur au moment de la signature de l'accord. Le Royaume-Uni réalise une bonne opération en pouvant entrer dans le marché unique sans s'acquitter de droits d'entrée comme la Norvège, l'Islande ou le Lichtenstein dans le cadre de l'accord Union Européenne/Espace Économique Européen. Le Royaume-Uni pourra même indirectement profiter de la force de négociation commerciale de l'Union. Les accords commerciaux que signera l'Union pourront facilement s'appliquer aux marchandises britanniques par effet d'assimilation.

Les Britanniques pourront décider de participer, à la carte, à certains projets européens (spatial, sécurité ou défense par exemple) sans devoir financer des programmes pour lesquels ils n'ont pas d'appétence. En revanche, ils n'auront évidemment pas accès au plan de relance même si indirectement ils pourront en profiter à travers l'augmentation de la demande au sein du marché intérieur.

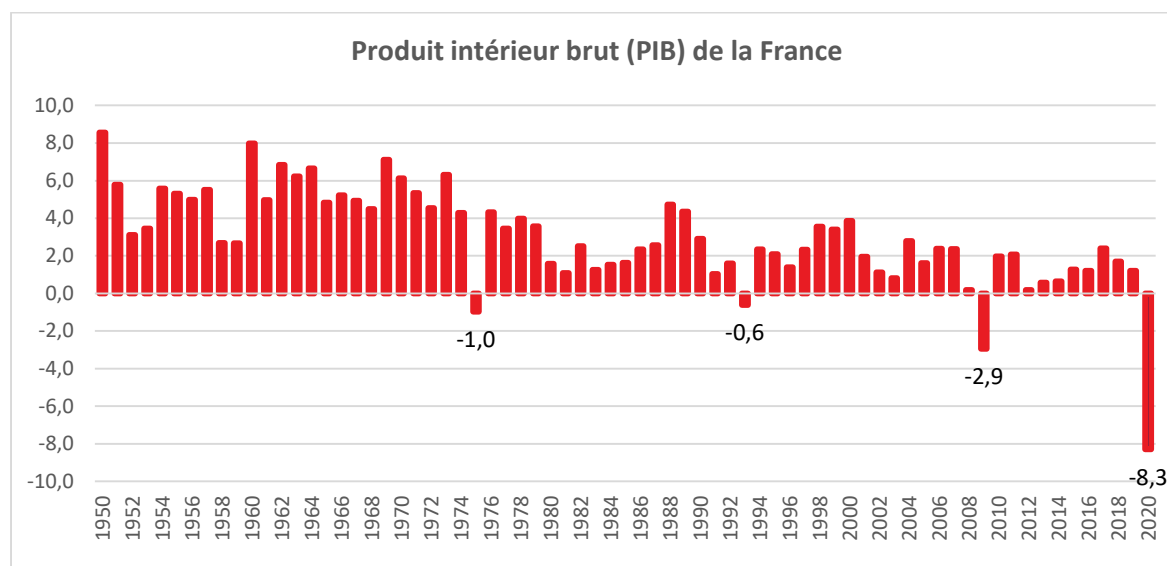
Le Royaume-Uni entend bénéficier du marché unique en se trouvant à sa marge. Son positionnement ressemble à celui du Canada par rapport aux États-Unis ou du Vietnam, de la Malaisie ou de la Thaïlande par rapport à la Chine. Le Royaume-Uni disposera d'une marge relative de liberté sur le plan budgétaire, monétaire et réglementaire. La liberté ne sera pas totale, une dépréciation trop forte de la livre sterling diminuerait le pouvoir d'achat des Britanniques. Le Royaume-Uni détenant un des plus importants déficits commerciaux, doit veiller à ses réserves de changes et maintenir ou plutôt améliorer sa compétitivité. Il espère s'affranchir de certaines règles communautaires en matière de concurrence voire de subventions même si Boris Johnson a pris l'engagement de ne pas contrevenir aux principes communautaires en la matière. Le succès du Brexit suppose que la City reste la City et soit une véritable place offshore de l'Europe. Le manque d'unité au sein des États membres afin de créer un véritable espace financier unifié constitue un atout pour le Royaume-Uni. Face à Londres, les Européens devraient accepter la création d'un pôle financier, ce qui supposerait d'arbitrer entre Francfort, Amsterdam, Paris et Milan. Même si cela ne signifie pas une concentration dans un même lieu de toutes les structures financières, cela suppose, au moins, des avancées au niveau des réglementations et de la fiscalité.

C'ÉTAIT DÉJÀ HIER

France, quoi de neuf docteur ?

L'économie française est malade de l'épidémie qui a dégradé de manière significative l'activité comme dans le reste du monde. L'évolution du PIB dépend des décisions prises par les experts en épidémiologie et les médecins. Depuis un an, le PIB est en mode « montagnes russes ». Avec les premiers résultats de 2020, un premier état des lieux peut être réalisé.

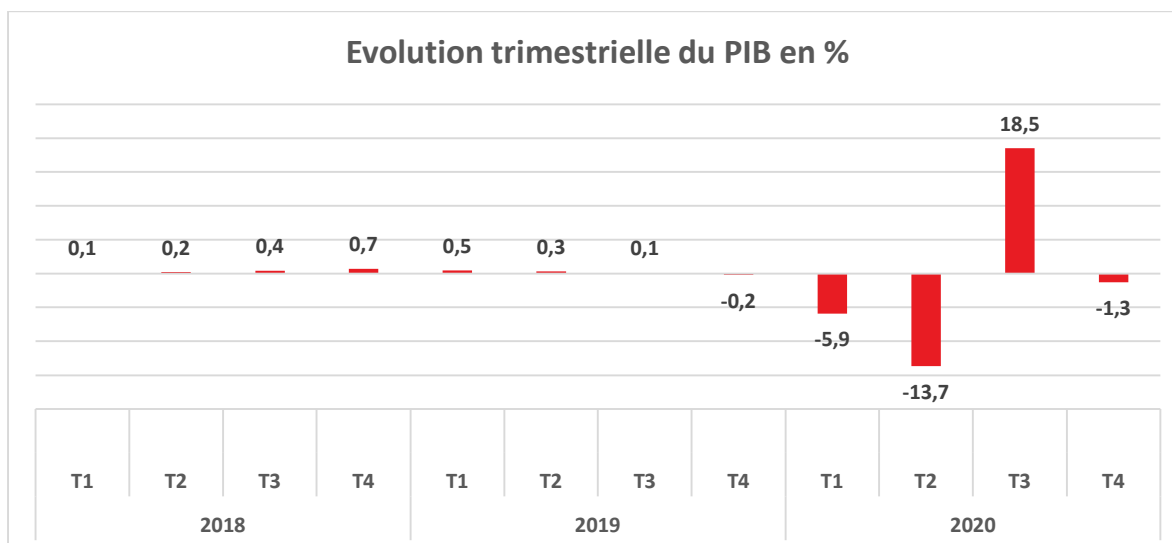
Les prévisionnistes tablaient sur une contraction du PIB de l'économie française, en 2020, se situant entre 9 et 10 %. Selon les premiers résultats de l'INSEE publiés vendredi 29 janvier, la baisse n'a été que de 8,3 %. Elle constitue, malgré tout, la plus forte diminution, en France, du PIB enregistrée depuis 1950. En soixante-dix, trois baisses du PIB avaient été enregistrées, la plus importante datant de 2009 avec un recul de 2,9 %. La moindre contraction du PIB que prévu en France est liée à la solidité de la consommation qui trouve son origine dans la relative stabilité du pouvoir d'achat des ménages.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Le recul du PIB en 2020 est avant tout imputable au premier confinement qui a été marqué par un arrêt brutal de l'activité. La fermeture des écoles doublée de la peur de la contagion ont amené de nombreuses entreprises à restreindre fortement leurs activités. Le deuxième confinement a eu des effets plus limités, son intensité étant moindre. Les entreprises se sont, par ailleurs, adaptées.

Après une baisse de près de 6 % au premier trimestre, le PIB a connu une contraction de 13,7 % au deuxième, suivi d'un net rebond au troisième de 18,5 %. Le confinement du mois de novembre et les couvre-feux se sont traduits par un nouveau recul du PIB de 1,3 %.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

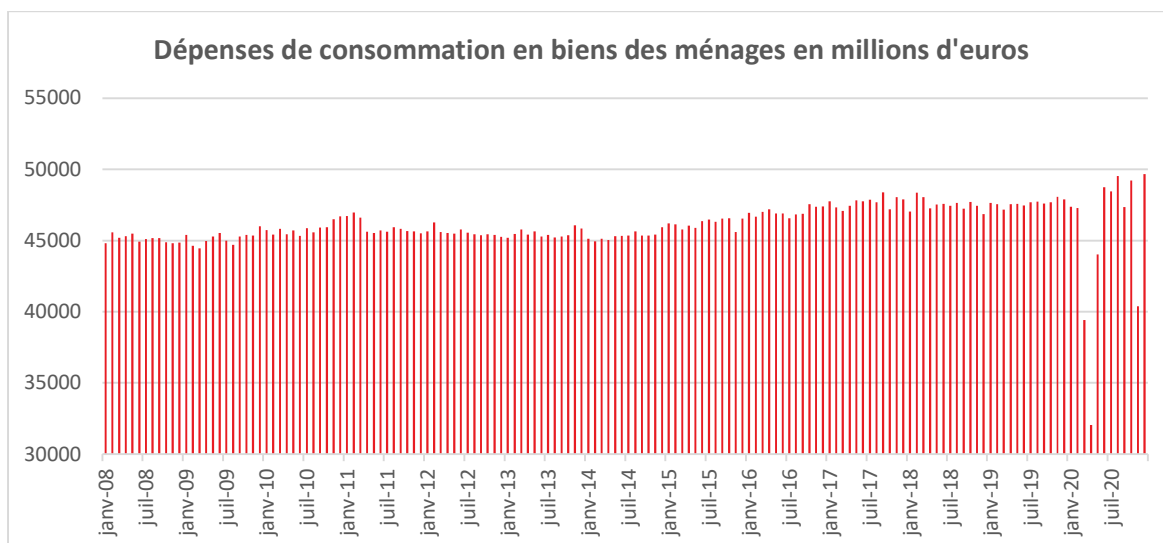
Au quatrième trimestre 2020, le PIB est inférieur de 5,0 % à son niveau constaté un an auparavant alors que le recul sur un an s'élevait à 18,8 % au deuxième trimestre.

Des dépenses de consommation en dents de scie avec un record battu au mois de décembre

Sur l'ensemble de l'année 2020, la consommation des ménages diminue de 7,1 %, après une hausse de +1,5 % en 2019. La consommation en produits alimentaires a progressé de 1 % quand celle des services est en baisse de -7,1 %. La consommation en produits énergétiques recule de 7,4 % et celle en produits manufacturés de 8,9 %.

L'évolution de la consommation des ménages est calquée sur celle de l'épidémie. En phase de confinement, elle recule mais rebondit rapidement dès que ce dernier s'arrête. Si les Français ont augmenté de manière importante leur effort d'épargne, ils ont retrouvé le chemin des magasins tant durant l'été qu'en décembre.

En décembre, les ménages ont souhaité se faire plaisir dans la perspective des fêtes de fin d'année. Après le recul de 18 % en novembre, les dépenses de consommation des ménages en biens ont progressé de 23 %. Elles ont ainsi battu un nouveau record et battu de 3,7 % leur niveau de décembre 2019. Ce surcroît de dépenses est imputable en grande partie aux biens fabriqués, avec des achats en hausse de +9,8 % sur un an. Les achats de biens durables ont progressé de +6,9 % et ceux en habillement-textile de +17,8 %. Cette forte hausse s'explique par la réouverture des magasins à partir du 29 novembre et par le report de « Black Friday » en décembre. Avec les confinements, les Français dépensent davantage pour l'équipement de leur logement. En décembre, les achats en la matière ont augmenté de 38,3 % sur un an. Les Français ont, en particulier, acheté des appareils ménagers et des produits électroniques. En revanche, les achats de matériels de transport restent nettement en retrait (-10,0 % par rapport à décembre 2019).



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Au quatrième trimestre, les dépenses de consommation des ménages ont néanmoins baissé de 5,4 % au quatrième trimestre après une hausse de 18,2 % au trimestre précédent. Si la consommation de biens alimentaires a connu une progression de +1,1 % au quatrième trimestre après -3,3 % au troisième, les biens fabriqués ont enregistré une baisse de 8,5 %, contre une augmentation 39,3 % au troisième trimestre. La consommation de services a baissé de 7,4 % après une progression de +21,0 %. La consommation en énergie a diminué de 3,9 % après une hausse de 15,9 % en lien avec la diminution des déplacements.

Une production qui relève la tête en fin d'année sauf pour les services

La production s'est contractée en France 8,6 % en 2020. La chute a été de 13,1 % pour l'industrie manufacturière et de 8,2 % pour les services. La construction a, de son côté, connu un recul de 13,2 %.

Pour le seul quatrième trimestre, la production totale (biens et services) a diminué de 0,7 %, après le rebond de +18,0 % au troisième trimestre. Néanmoins, la production de biens poursuit sa hausse ce trimestre (+2,3 % après +19,0 %), portée notamment par l'industrie manufacturière qui semble peu affectée par le deuxième confinement. En raison des fermetures, la production baisse nettement dans les services marchands (-2,2 % après +15,6 %). In fine, la production de biens durant ce trimestre poursuit son rapprochement vers son niveau d'avant-crise (-4,6 % en glissement annuel après -8,2 % au troisième trimestre), tandis que les services s'en éloignent à nouveau (-5,0 % en glissement annuel, après -3,4 % au troisième trimestre).

Fort recul de l'investissement en 2020

Sur l'ensemble de l'année 2020, l'investissement enregistre une contraction de 9,8 % après une hausse de 4,3 % en 2019. Il a baissé de 12,4 % pour l'industrie manufacturée, de 14,7 % pour la construction et de 2,4 % pour les services marchands.

La chute est essentiellement intervenue lors du premier confinement. Ainsi, la formation brute de capital fixe (FBCF) a continué à augmenter au quatrième trimestre (+2,4 % après +24,0 %). L'investissement dans les secteurs des services marchands est resté

bien orienté en fin d'année (+7,1 % au quatrième trimestre après +5,7 %), porté par un nombre particulièrement élevé de transactions immobilières. De même l'investissement en construction se maintient ce trimestre (+0,2 %) : bien que demeurant inférieur de 6,3 % à son niveau d'avant crise. Au deuxième trimestre, la chute avait atteint 32,4 % en glissement annuel.

Amélioration progressive de la situation du commerce extérieur

Pour le second trimestre consécutif, les exportations ont augmenté plus vite que les importations. Au dernier trimestre 2020, les exportations ont augmenté de 4,8 % quand les importations ne progressaient que de 1,3 %.

Avec les restrictions de circulation, la France importe moins de pétrole, ce qui contribue au rééquilibrage partiel de sa balance commerciale. En revanche, l'absence du tourisme international pèse lourdement sur la balance des paiements courants. Le déficit du solde correspondant s'est réduit de moitié au quatrième trimestre par rapport à son point bas observé au deuxième (-9,4 Md€ ce trimestre, contre -18,8 Md€ au deuxième). Les échanges extérieurs restent inférieurs à leur niveau d'avant-crise, -11,0 % en glissement annuel en volume pour les exportations ce trimestre, et -8,1 % pour les importations. Au quatrième trimestre, le commerce extérieur a contribué positivement à la croissance, +0,9 point, après +0,8 point au trimestre précédent. Sur l'ensemble de l'année 2020, la contribution du commerce extérieur à l'évolution du PIB est largement négative (-1,5 point).

Les variations de stock ont joué en faveur de la croissance

Les variations de stocks ont contribué positivement à l'évolution du PIB au dernier trimestre (+0,4 point après -1,7 point). Sur l'année 2020, les variations de stocks contribuent pour +0,2 point à l'évolution du PIB.

**

Ce recul historique du PIB en France s'est accompagné d'une augmentation sans précédent de l'endettement public. Avec le chômage partiel et les mesures de soutien à destination des entreprises et de certaines catégories de la population, les pouvoirs publics ont pris à leur charge une très grande part des effets de la crise. Les dépenses publiques ont dû représenter plus de 60 % du PIB, ce qui constitue un record. Le retour à la normale débutera avec le recul de l'épidémie, attendu au cours du deuxième trimestre 2021.

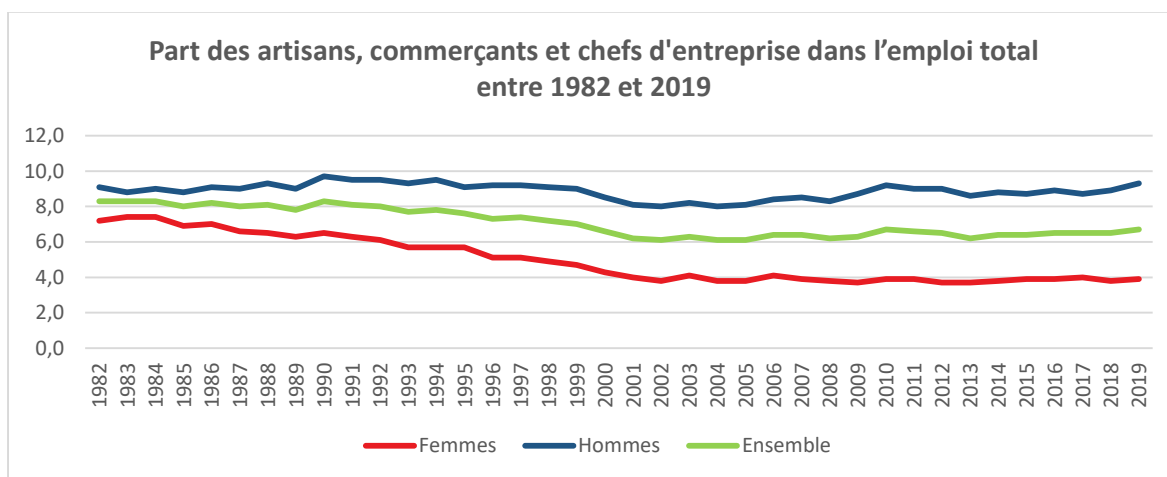
La croissance américaine à l'épreuve de la résilience

L'accélération de l'épidémie a pesé sur l'activité de l'économie américaine à la fin de l'année entraînant un net ralentissement de la croissance qui n'a été que de 4 % au quatrième trimestre en rythme annualisé, d'après la toute première estimation du produit intérieur brut (PIB) du Département du Commerce. En rythme trimestriel, la hausse n'a été que de 1 %. Au troisième trimestre, le PIB s'était accru de 7,5 %.

Sur l'ensemble de l'année 2020, le PIB a diminué de 3,5 %, contre +2,1 % en 2019. Cette baisse, si elle est mesurée par rapport aux contractions enregistrées au sein de l'Union européenne, n'en demeure pas moins la plus importante depuis la Seconde Guerre mondiale.

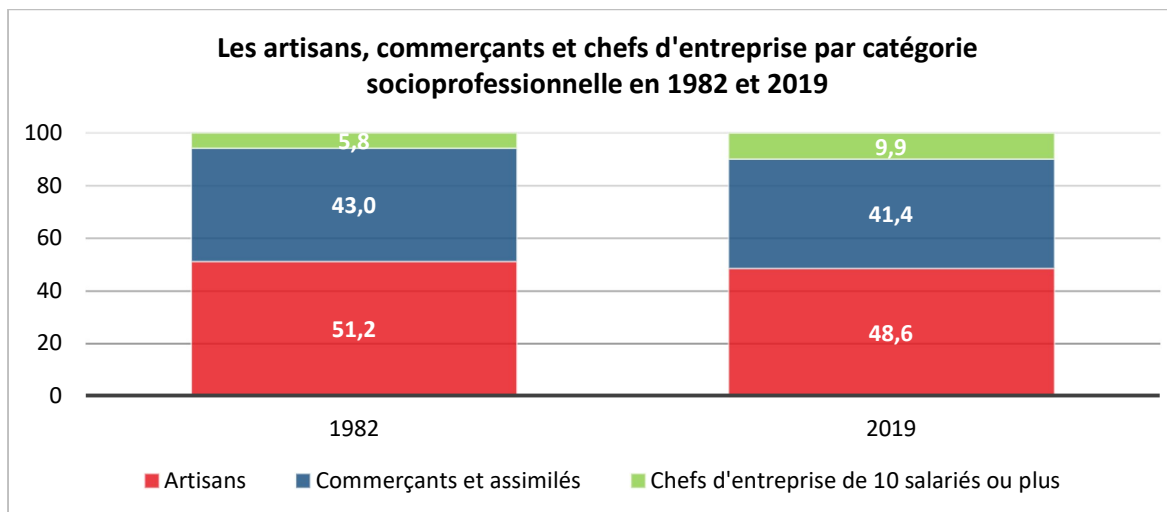
Des indépendants en légère hausse

En 2019, en France, 1,8 million de personnes sont artisans, commerçants ou chefs d'entreprise, soit 6,7 % de l'emploi total. Après avoir été stable dans les années 1980, cette proportion a diminué dans les années 1990, passant de 8,3 % en 1990 à 6,1 % en 2002. Elle progresse depuis légèrement avec l'essor des activités de services domestiques.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

En 2019, les artisans, commerçants et chefs d'entreprise représentent plus de la moitié des 3,3 millions de travailleurs dit indépendants en activité. Les autres indépendants (1,5 million de personnes) sont agriculteurs ou professions libérales. Les artisans représentent 49 % de la catégorie des indépendants non agricoles, non-professions libérales. 41 % sont commerçants ou assimilés et 10 % sont chefs d'entreprise de 10 salariés ou plus.

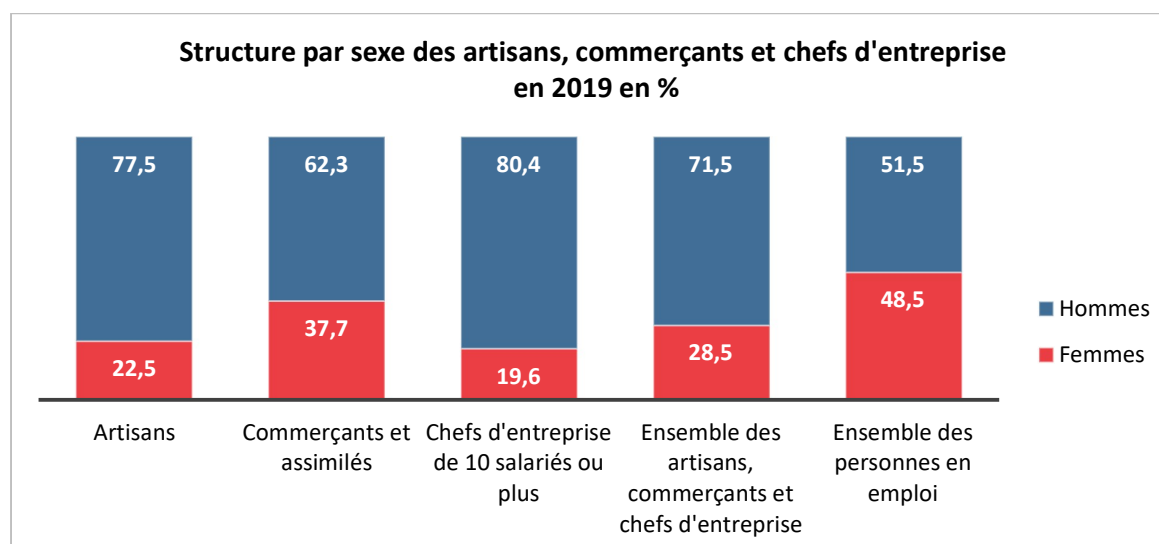


Cercle de l'Épargne – données INSEE

Les artisans et les commerçants travaillent soit seuls (63 % des cas) soit à la tête d'une entreprise de moins de 10 salariés. Les artisans sont surreprésentés dans le secteur du bâtiment (plombiers, électriciens, maçons, etc.), ou dans les services (coiffeurs, esthéticiens, conducteurs de taxi, boulangers, bouchers, etc.). Les commerçants et assimilés dirigent des commerces, des cafés, des restaurants ou des hôtels, mais aussi des agences immobilières ou des agences de voyage.

Des professions très masculines

En 2019, 71 % des artisans, commerçants et chefs d'entreprise sont des hommes, contre 52 % pour l'ensemble des personnes en emploi. Au cours des quarante dernières années, la part des hommes a augmenté ; elle n'était que de 65 % en 1982 à contrario de l'évolution constatée au sein de la population active.

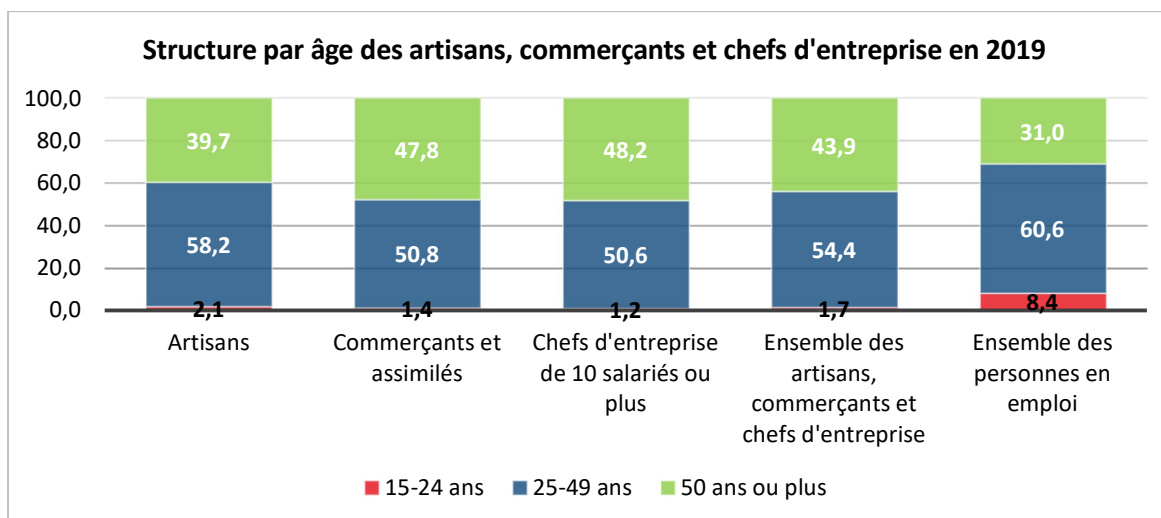


Cercle de l'Épargne – données INSEE

La proportion d'hommes est plus élevée parmi les chefs d'entreprise (80 %) et les artisans (77 %) que parmi les commerçants (62 %). Les indépendants du secteur du bâtiment sont à 95 % des hommes. Au sein des artisans, les femmes sont, en revanche, majoritaires pour les activités de services.

Une population vieillissante

En 2019, 44 % des artisans, commerçants et chefs d'entreprise ont 50 ans ou plus, contre 31 % pour l'ensemble des personnes en emploi. Cette part est plus élevée encore parmi les chefs d'entreprise et les commerçants (48 %, contre 40 % parmi les artisans). 12 % des artisans, commerçants et chefs d'entreprise ont 60 ans ou plus, contre 3 % des personnes en emploi. Ce groupe socioprofessionnel a la moyenne la plus élevée après celui des agriculteurs. Entre 1982 et 2019, la part des 50 ans ou plus a augmenté de 8 points. Le vieillissement des travailleurs indépendants est néanmoins moins rapide que pour l'ensemble des emplois où la part des 50 ans ou plus a augmenté de 10 points.



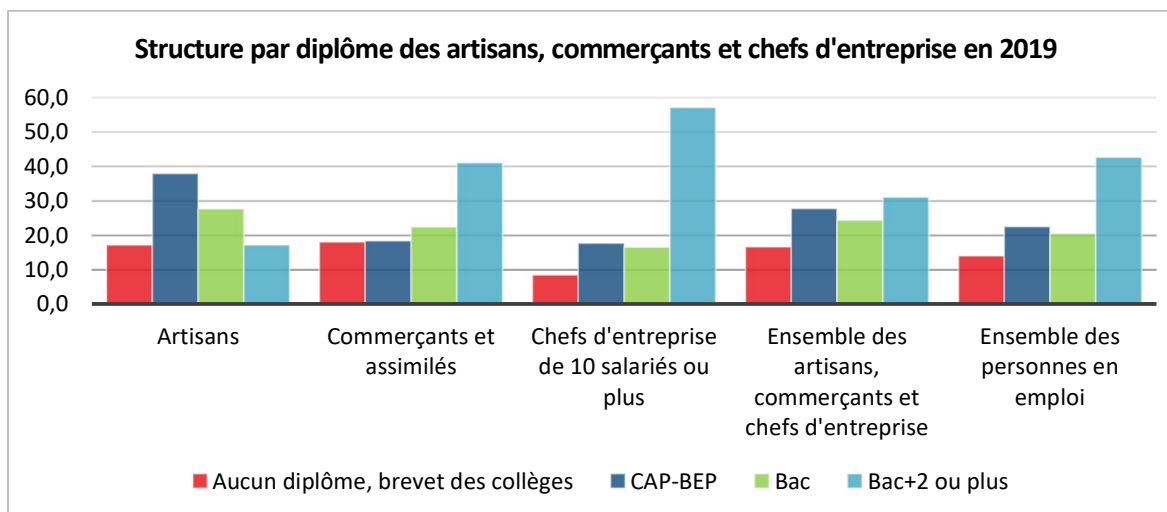
Cercle de l'Épargne – données INSEE

Une population moins diplômée que la moyenne

Les artisans, commerçants et chefs d'entreprise sont, en moyenne, moins diplômés que l'ensemble des personnes en emploi. En 2019, 31 % sont ainsi diplômés de l'enseignement supérieur, contre 43 % des personnes en emploi. Les artisans, commerçants et chefs d'entreprise ont en revanche plus fréquemment un BEP ou un CAP (28 %, contre 22 % dans l'ensemble). C'est en particulier le cas des artisans (38 %).

La part des diplômés du supérieur est cependant beaucoup plus élevée parmi les chefs d'entreprise (57 %) et, dans une moindre mesure, parmi les commerçants (41 %) que parmi les artisans (17 %).

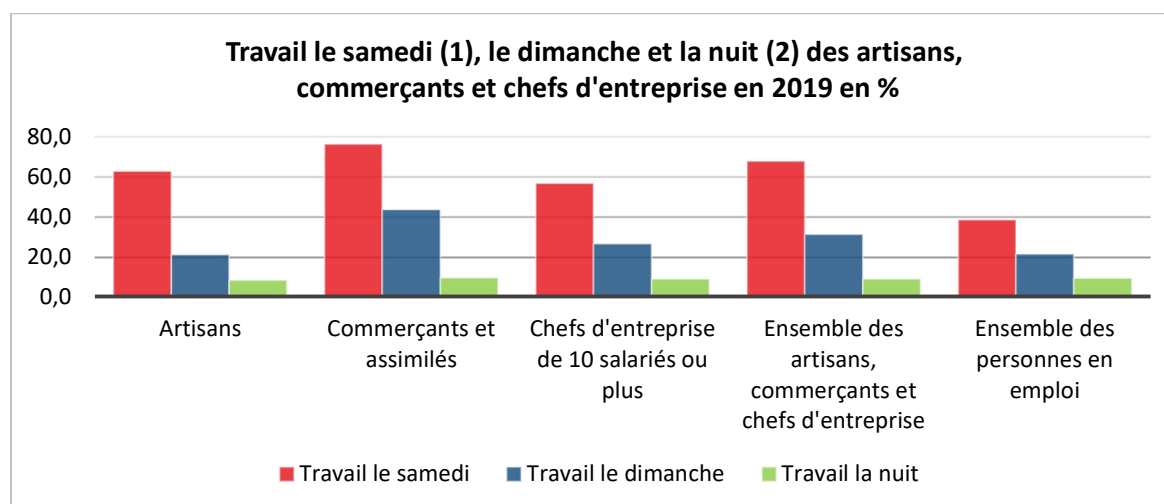
Le niveau de diplôme des artisans, commerçants et chefs d'entreprise a fortement progressé au cours des quarante dernières années, mais de façon moins marquée que pour l'ensemble des personnes en emploi. En 1982, 57 % des artisans, commerçants, chefs d'entreprise n'avaient aucun diplôme ou uniquement le brevet des collèges, soit une proportion comparable à celle de l'ensemble des personnes en emploi. En 2019, ils sont 17 % dans ce cas, soit 3 points de plus que l'ensemble des personnes en emploi.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Un travail fréquent le week-end

Le travail le week-end, notamment le samedi, est fortement pratiqué par les artisans, commerçants et les chefs d'entreprise. En 2019, 76 % des commerçants, 63 % des artisans et 57 % des chefs d'entreprise de 10 salariés ou plus ont travaillé au moins un samedi sur une période de quatre semaines, contre 39 % pour l'ensemble des personnes en emploi. 31 % des artisans, commerçants et chefs d'entreprise ont travaillé au moins un dimanche sur une période de quatre semaines, contre 22 % pour l'ensemble des personnes en emploi. Le travail le dimanche est plus fréquent parmi les commerçants (44 %, contre 27 % pour les chefs d'entreprise de 10 salariés ou plus et 21 % pour les artisans).



1. Au moins une fois durant les quatre dernières semaines.

2. Au moins une fois entre minuit et 5 heures du matin durant les quatre dernières semaines.

Cercle de l'Épargne – données INSEE

Des semaines de 45 heures

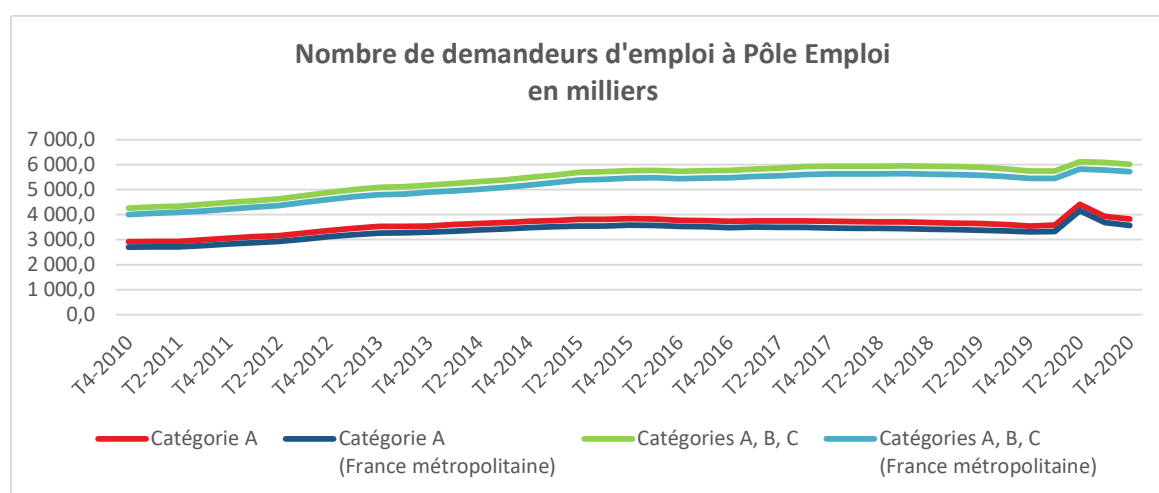
La durée hebdomadaire moyenne est, pour les artisans, les commerçants et les chefs d'entreprise de 45 heures par semaine en moyenne, soit huit heures de plus que l'ensemble des personnes en emploi (37 heures). Cette durée est plus élevée pour les chefs d'entreprise de 10 salariés ou plus avec respectivement 52 heures travaillées, contre 45 heures pour les commerçants et 44 heures pour les artisans. En prenant en compte les congés, la durée de travail effective est supérieure de 30 % chez les indépendants par rapport à l'ensemble de la population.

Le marché de l'emploi toujours en état d'apesanteur

Selon le Ministère de l'Emploi, le nombre de demandeurs d'emploi de catégorie A qui n'ont aucune activité et qui sont en état de recherche, a baissé de 2,7 %, pour l'ensemble de la France, au quatrième trimestre 2020, pour atteindre 3,816 millions. Le chômage partiel et les dispositifs de soutien sectoriels expliquent que malgré le deuxième confinement, la situation de l'emploi ne se soit pas dégradée. Pour les catégories A, B et C qui rassemblent tous les inscrits recherchant un emploi, leur nombre s'élevait, en moyenne, au cours du dernier trimestre 2020, à 6 006 900 en baisse de 1,3 % sur ce trimestre. Sur un an, la hausse est de 7,5 % pour la catégorie A et de 4,5 % pour les catégories A, B et C.

Pour la seule France métropolitaine, le nombre de personnes des catégories A,B et C s'élevait à 5 710 600, en baisse de 1,3 % du troisième au quatrième trimestre. Parmi elles, 3 574 300 personnes sont sans emploi (catégorie A) et 2 136 300 exercent une activité réduite (catégories B, C). Sur un an, la hausse de 8,1 % pour la catégorie A et de 4,8 % pour les catégories A, B et C.

Au mois de mars et avril dernier, la forte augmentation de la catégorie A provenait de la chute des emplois en CDD et de de ceux en intérim. Depuis, la tendance est à la baisse, celle du dernier trimestre étant en net retrait par rapport à celle du troisième. Avec les restrictions imposées par l'épidémie depuis le début du mois de janvier, le marché du travail devrait être peu dynamique au cours de l'ensemble du premier trimestre. Le maintien des dispositifs de soutien devrait empêcher une forte progression du chômage.



Cercle de l'Épargne – données DARES

LE COIN DES TENDANCES

La guerre des puces aura-t-elle lieu ?

Les microprocesseurs ont été inventés en 1958, en pleine guerre froide, avec comme premier usage, le guidage des missiles nucléaires. 70 ans plus tard, ils ont envahi notre quotidien. En 2020, 1 000 milliards de puces sont fabriquées par an, soit 130 pour chaque personne sur la planète. Des ordinateurs aux smartphones en passant par les voitures, l'électroménagers, l'agriculture ou la maison, ils sont partout. Une voiture électrique peut en posséder plus de 3 000. Tesla exige des microprocesseurs de nouvelle génération afin de piloter l'ensemble des fonctions de ses voitures.

La crise de la Covid-19 a conforté la place de l'informatique et des techniques de l'information et des communications. Quel aurait été le recul du PIB sans le télétravail, sans le e-commerce, sans les mails, sans les visio-conférences ? Les achats d'ordinateurs ont progressé fortement depuis le mois de mars afin d'équiper les élèves privés d'école et les salariés travaillant de chez eux. Cet accroissement des achats de produits informatiques a entraîné une pénurie au niveau des microprocesseurs. L'offre ne suit plus la demande qui dépasse le seul secteur des ordinateurs. Ainsi, au milieu du mois de janvier, Honda a été contraint de fermer son usine de construction d'automobiles de Swindon, une ville du sud de l'Angleterre, car elle n'était plus approvisionnée en microprocesseurs. D'autres constructeurs, comme Volkswagen, ont annoncé un ralentissement de leur production pour la même raison. Ce constructeur a annoncé qu'il fabriquera 100 000 véhicules de moins que prévu au premier trimestre. Les voitures sont de plus en plus des ordinateurs montés sur des roues. L'informatique assure des fonctions de gestion du moteur, de contrôle, de sécurité ainsi que des fonctions de guidage. Avec les véhicules hybrides ou électriques, la place dévolue à l'informatique est encore plus importante afin de gérer l'énergie.

Dans ce contexte de forte demande, le secteur connaît une importante restructuration liée à l'arrivée de nouveaux acteurs et aux coûts croissants de la recherche. Ce contexte contribue à la progression rapide de la capitalisation boursière des entreprises de semi-conducteurs qui a été multipliée par quatre en cinq ans. Les fabricants traditionnels de puces que sont AMD, Nvidia ou Intel doivent faire face à la concurrence des géants du Web que sont Amazon ou Google. Importants consommateurs de puces, ces derniers entendent devenir des producteurs. De nombreuses startups, désireuses de capitaliser sur l'envolée de la demande pour du matériel adapté aux besoins de l'intelligence artificielle, du réseautage ou d'autres applications spécialisées, souhaitent également prendre des parts de marché.

La restructuration de l'offre est également liée aux coûts croissants de conception des microprocesseurs. La loi de Moore en vertu de laquelle le nombre de composants pouvant être mis dans une puce de silicium double tous les deux ans commence à s'éroder. Le délai est passé à trois ans au prix d'efforts croissants. En 2000, une usine de fabrication de microprocesseurs de pointe coûtait un milliard de dollars. La dernière usine de Tsmc, achevée en 2020, dans le sud de Taiwan, a coûté 19,5 milliards de dollars. Seules trois entreprises dans le monde sont désormais capables de fabriquer des processeurs avancés : l'entreprise américaine Intel, l'entreprise taiwanaise Tsmc et l'entreprise coréenne Samsung. La Semiconductor Industry Association, un organisme professionnel américain, estime que 80 % de la capacité mondiale de fabrication de puces réside désormais en Asie. Ce groupe des trois pourrait à terme ne comporter que

deux membres. Les responsables d'Intel ont avoué au début de l'année 2021 qu'ils n'étaient plus en état de soutenir la concurrence avec les firmes asiatiques. Ils auraient accepté de sous-traiter une partie de leur production à Tsmc. Apple a définitivement abandonné en 2020 les puces Intel pour se fournir auprès de Tsmc. Amazon et Google sont également en train de suivre Apple. Seul Microsoft résiste en recourant à des microprocesseurs qui lui sont spécifiques.

La Chine a placé la production de puces de pointe parmi ses priorités stratégiques. Les sanctions commerciales américaines ont encouragé les dirigeants chinois à prendre des mesures afin de rendre le secteur informatique complètement indépendant d'ici 2025. Plus de 100 milliards de dollars devraient être alloués à ce projet. L'embargo américain sur les technologies de pointe qui visent Huawei et 60 entreprises chinoises a conduit les autorités chinoises à accélérer leur plan. L'embargo a contraint Tsmc à réduire de près des trois quarts ses ventes en Chine afin de ne pas tomber sous le coup de la loi d'extraterritorialité américaine.

La restructuration s'accompagne d'une recomposition du marché avec des opérations de fusion/acquisition. Une des plus importantes opérations en cours concerne Nvidia, producteur américain de puces pour les jeux et l'intelligence artificielle, met en émoi tout à la fois le Royaume-Uni, l'Union européenne, la Chine et les États-Unis. Cette société a annoncé son intention de racheter Arm, une société britannique qui élabore les architectures informatiques d'un grand nombre de smartphones, pour 40 milliards de dollars. Ce projet a provoqué de nombreuses réactions en raison de ses conséquences sur l'ensemble du secteur d'activité. L'autorité de la concurrence britannique s'est saisie du dossier. Les autorités britanniques s'inquiètent de la perte de souveraineté dans un domaine jugé stratégique en matière de défense. Arm est la dernière entreprise de technologie anglaise et une des rares européennes qui jouit d'une position dominante dans le secteur des microprocesseurs pour appareils mobiles. Plusieurs entreprises américaines concurrentes de Nvidia comme Intel et Qualcomm souhaitent l'arrêt de la fusion. La FTC. Apple a également alerté sur les dangers de la disparition de Arm. Le régulateur américain de la concurrence a été également saisi tout comme la Commission européenne. Par ailleurs, Nvidia doit également obtenir l'accord des autorités chinoises car Arm possède 49 % d'Arm China, une coentreprise locale dont le deuxième actionnaire est un fonds privé lié au gouvernement chinois. Les administrations américaines comme celle de Pékin pourraient bloquer l'opération au nom de la défense de leurs intérêts stratégiques. Un autre rachat défraie la chronique, celui d'Amd, qui fabrique des plans pour des microprocesseurs à usage général, avec Xilinx, un fabricant de puces reprogrammables, pour un montant de 35 milliards de dollars. Le Coréen Samsung a, de son côté, décidé d'investir plus de 100 milliards de dollars sur dix ans dans son activité de microprocesseurs.

La guerre des puces souligne le retrait de l'Occident sur un des secteurs clefs de l'économie. Sa dépendance à l'Asie est devenue très forte. Elle est dangereuse car la Chine populaire revendique de plus en plus fermement le retour de Taïwan, et la Corée du Nord ayant toujours des ambitions d'annexion de la Corée du Sud. De fait, un cinquième de toute la fabrication de puces, et peut-être la moitié de la capacité de pointe, se fait à Taïwan. Les États-Unis, en réaction, renforcent leur lien avec l'entreprise de Taïwan, Tsmc, qui a installé une usine en Arizona. Samsung a bénéficié d'aides publiques afin d'agrandir celle du Texas. L'Union européenne, totalement dépendante en matière de microprocesseurs, a également engagé, en décembre, un programme visant

à sécuriser ses approvisionnements et à investir une dizaine de milliards d'euros afin de créer des usines de pointe d'ici le milieu de la décennie.

Heurs et malheurs de la recherche en temps de Covid

Les déboires des laboratoires pharmaceutiques français pour l'élaboration d'un vaccin prouvent que la recherche est un art difficile qui exige évidemment des chercheurs bien formés, des capitaux et un environnement porteur. Que ce soit l'Institut Pasteur ou Sanofi, le choix d'utiliser des techniques traditionnelles pour l'élaboration d'un vaccin s'est révélé être mauvais. Les entreprises en place ont une tendance naturelle à tenter de reproduire leurs succès passés. Les start-ups peuvent plus aisément s'affranchir de ces contraintes, appelées « dépendance du sentier » par l'économiste Philippe Aghion. Moderna ou BioNTech, deux jeunes entreprises, ont pu plus facilement que Sanofi, recourir à de nouvelles technologies afin de développer des vaccins Arn. Le Directeur général français, Stéphane Bancel, de Moderna, une biotech implantée aux États-Unis, souligne qu'il n'a pas obtenu de la part des autorités européennes le soutien financier nécessaire pour la production en masse de vaccins. Les États-Unis prouvent en matière de vaccin la résilience de leur recherche qui peut compter sur l'appui des pouvoirs publics et du milieu universitaire. Les États-Unis se sont dotés durant la Guerre froide de trois agences, la National Science Foundation (NSF), la National Institute of Health (NIH) et la National Aeronautics and Space Administration (NASA), trois acteurs clef de la recherche. La concurrence entre les universités les amène à repérer les meilleurs chercheurs et à leur accorder des moyens importants en lien avec les agences et les grandes entreprises. Les fondations jouent un rôle également important aux États-Unis en mobilisant des capitaux et en garantissant une certaine indépendance aux chercheurs. La Fondation Howard Hughes Medical Institute est la première source de financement privé aux États-Unis pour la recherche bio-académique médicale.

Les start-ups, les biotechs, aux États-Unis, peuvent compter sur un large marché de capital-risque qui en Europe est segmenté et d'une taille bien plus faible. En moyenne, ces dernières années, le capital-risque a atteint plus de 70 milliards de dollars aux États-Unis contre 700 millions de dollars en France. Les entreprises à forte capacité d'innovation bénéficient, de la part des fonds de capital-risque, en moyenne par an de plus de 5 milliards de dollars de capitaux quand en France, le montant dépasse à peine 400 millions.

Aux États-Unis, le capital risque est une véritable industrie qui a pour objectif d'orienter l'épargne vers l'innovation. Cette pratique est née dans la région de Boston, cœur de la recherche américaine avec la présence de nombreuses grandes écoles, dès les années 1920. Le capital-risque a été imaginé par un Français, Georges Doriot, professeur de management à Boston. Le Wall Street Journal considère qu'il figure parmi les dix personnalités qui ont changé le monde des entrepreneurs. En France, il est à l'origine de la création de l'INSEAD à Fontainebleau, en 1957, avec Claude Janssen et Olivier Giscard d'Estaing.

Aux États-Unis, le marché financier dispose d'une large profondeur avec des acteurs complémentaires. Les investisseurs institutionnels prennent assez facilement le relais des capital-risqueurs quand l'entreprise devient une société cotée en bourse. Les investisseurs institutionnels, banques, assureurs, fonds de pension, sont devenus les principaux actionnaires en détenant plus de 60 % des actions en 2015, contre 10 % en 1970. En 2018, les institutionnels ont financé à hauteur de 54 milliards de dollars de

jeunes entreprises innovantes aux États-Unis, contre 665 millions de dollars pour leurs homologues français, soit 84 fois moins quand l'écart de population est de 1 à 5. Contrairement à quelques idées reçues, la présence d'un investisseur institutionnel joue favorablement au niveau de l'innovation (étude Aghion, Reenen et Zingales de 2013). Cette présence sécurise l'entreprise et permet de faire face à un éventuel échec. Les États-Unis ont un avantage comparatif élevé par rapport à la France en raison d'un grand nombre de fonds de pension. Ces derniers gèrent les cotisations de leurs membres sur la durée et sont, en règle générale, des investisseurs stables à la recherche d'un rendement constant et, si possible, élevé.

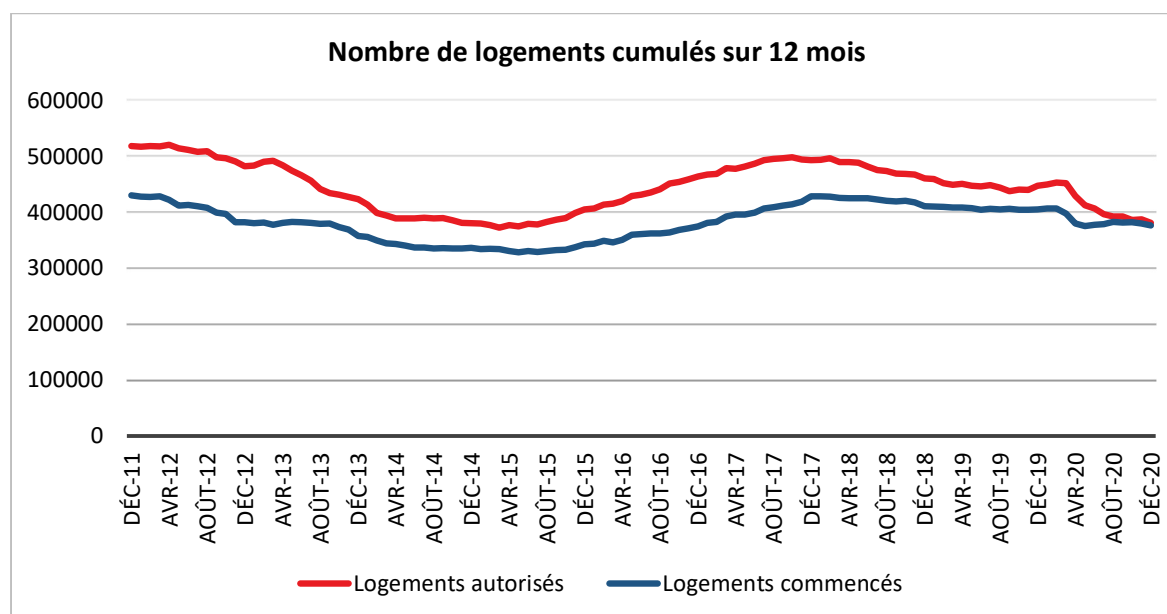
Pour encourager la recherche, les États ont institué des dispositifs fiscaux. En France, le crédit d'impôt recherche (CIR) constitue une aide importante, régulièrement décriée en raison de son coût élevé (6 milliards d'euros par an). Le CIR place la France parmi les États aidant fiscalement le plus à la recherche. Créé en 1983, ce crédit d'impôt a été modifié à plusieurs reprises, la dernière datant de 2020, sachant que sa dernière grande réforme date de 2008. Ce crédit d'impôt soutient essentiellement la recherche des grandes entreprises contrairement à celui en vigueur au Royaume-Uni. En France, il est jugé offrir un effet d'aubaine à des entreprises qui auraient de toute façon réalisé des dépenses de recherche. L'Allemagne qui n'a pas de crédit d'impôt recherche peut s'enorgueillir de bénéficier d'une recherche privée 40 % plus importante que celle de la France. Notre pays est confronté à un déficit de chercheurs. Les parcours universitaires étant peu valorisés, le nombre de cadres d'entreprise détenteurs d'un doctorat est bien moindre que dans des pays comme l'Allemagne ou la Chine. Les chercheurs français sont moins bien payés qu'aux États-Unis ou en Allemagne d'où de nombreuses expatriations.

L'amélioration de l'attractivité de la France passe avant tout par une revalorisation des études et des métiers scientifiques. Le salaire d'un doctorant avoisine 1 500 euros par mois en France. Les chercheurs au CNRS sont rémunérés entre 2000 et 4000 euros. Dans le secteur privé, les chercheurs gagnent aux États-Unis en moyenne 160 000 dollars par an, contre 80 000 en France. Cette attractivité passe également par l'instauration de fonds européen dévolus au capital-risque ainsi par le développement de véritables fonds de pension européens.

LE COIN DES GRAPHIQUES

La construction dans tous ses états

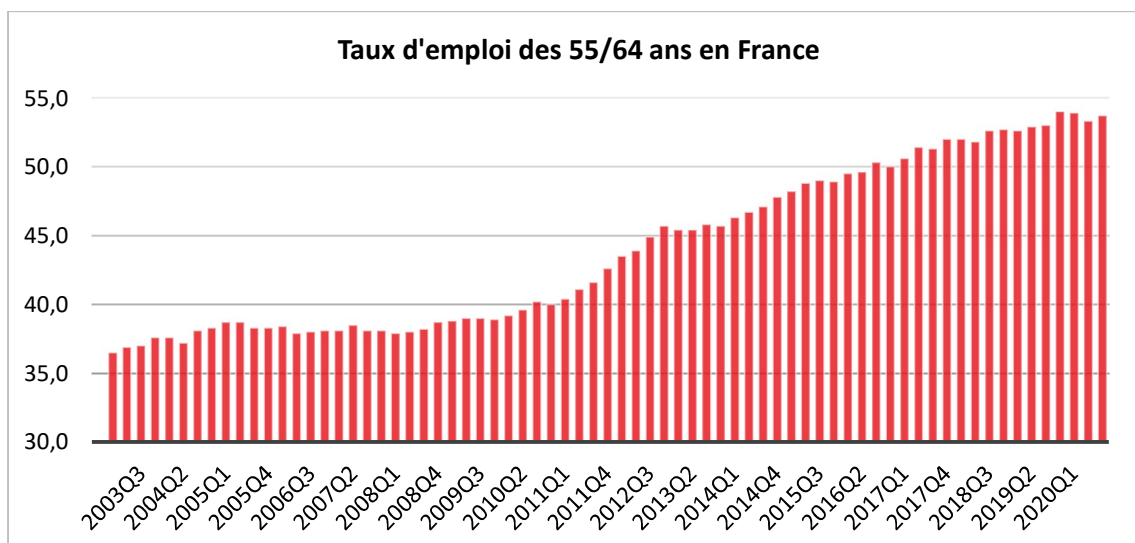
376 700 logements ont été mis en chantier, soit 28 200 de moins (-6,9 %) que pendant l'année 2019. La baisse est la conséquence du premier confinement qui a été marqué par l'arrêt des chantiers. Si la reprise a été vive à partir de l'été, elle n'a pas permis de compenser les pertes. La diminution est encore plus forte pour les autorisations de construction, 381 600 logements autorisés, soit 65 800 de moins qu'en 2019. Les permis de construire baissent de 14,7 % en un an. Cette baisse devrait peser sur l'activité en 2021.



Cercle de l'Épargne – données : SDES, Sit@del2, estimations à fin décembre 2020

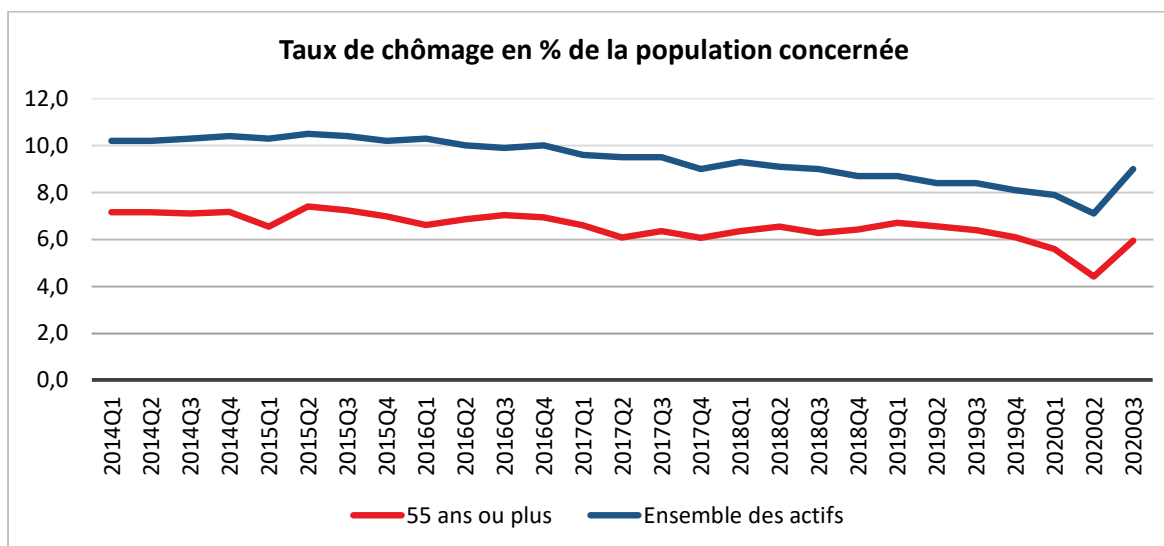
Les seniors et le marché du travail

Au troisième trimestre 2020, le taux d'emploi des 55/64 ans était en France de près de 54 %, contre 36 % en 2003. Ce gain de près de 20 points est imputable aux réformes des retraites et tout particulièrement au report de l'âge légal de la retraite de 60 à 62 ans intervenu à partir de 2010. Le taux d'emploi est en effet passé, pour cette catégorie d'âge de 39 % en 2010 à 51 % en 2017, année de pleine application de la réforme. L'abandon des dispositifs de préretraite a également joué un rôle non négligeable dans l'augmentation du taux d'emploi. En 2019, la réforme du régime AGIRC/ARRCO aboutit à un recul d'un an pour l'obtention de sa pension complémentaire à taux plein mais il est trop tôt pour apprécier les effets de cette mesure sur le taux d'emploi. La crise économique en cours risque, par ailleurs, de peser sur ce taux.



Cercle de l'Épargne – données DARES

Le taux de chômage des plus de 55 ans reste inférieur à celui de l'ensemble de la population. L'écart qui était de 3 points en 2014 s'est légèrement réduit jusqu'en 2019 (2 points). Il est revenu avec la crise à son niveau du début de la décennie 2010. En règle générale, les seniors occupent des emplois en CDI et sont donc moins sujets au chômage que les jeunes en CDD ou en intérim. Par ailleurs, ceux qui remplissent les conditions, peuvent opter pour la retraite voire la préretraite qui revient d'actualité depuis quelques mois. En revanche, la durée du chômage pour les plus de 55 ans augmente.



Cercle de l'Épargne – données DARES

La représentation des salariés au sein des entreprises

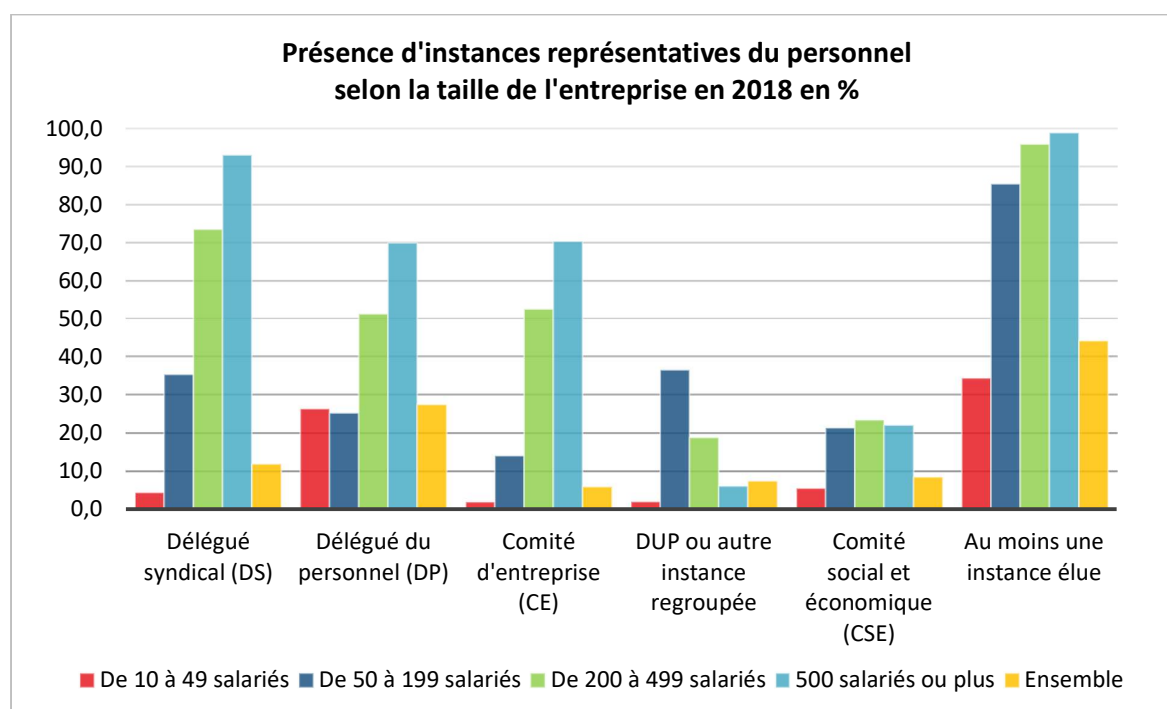
Les ordonnances du 22 septembre 2017 ont modifié le système de représentation des salariés dans les entreprises en prévoyant la désignation d'une unique instance élue, le comité social et économique (CSE). Il s'est substitué aux comités d'entreprise, délégués du personnel ou délégations uniques du personnel (DUP). Les fonctions santé et conditions de travail sont désormais assurées par le nouveau CSE, avec l'appui éventuel de commissions santé, sécurité et conditions de travail (CSSCT).

En 2018, 44,0 % des entreprises de 10 salariés ou plus du secteur privé non agricole, employant 80,9 % des salariés sur ce champ, disposaient d'au moins une instance de représentation du personnel élue. Durant cette première année de transition vers les CSE, les anciennes instances sont encore très présentes. L'instance de représentation du personnel la plus fréquente dans les entreprises reste celle des délégués du personnel (DP), présents dans 27,4 % des entreprises représentant près de la moitié des salariés (47,5 %). Les comités d'entreprise, les délégations uniques du personnel et les Comités d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail (CHSCT) sont présents dans respectivement 6,0 % et 7,5 % des entreprises. Les entreprises sont pourvues, la plupart du temps, de manière concomitante de CE et de CHSCT. Ces instances couvrent 40 % des salariés environ, alors que les DUP couvrent de plus petites entreprises et 12,9 % des salariés.

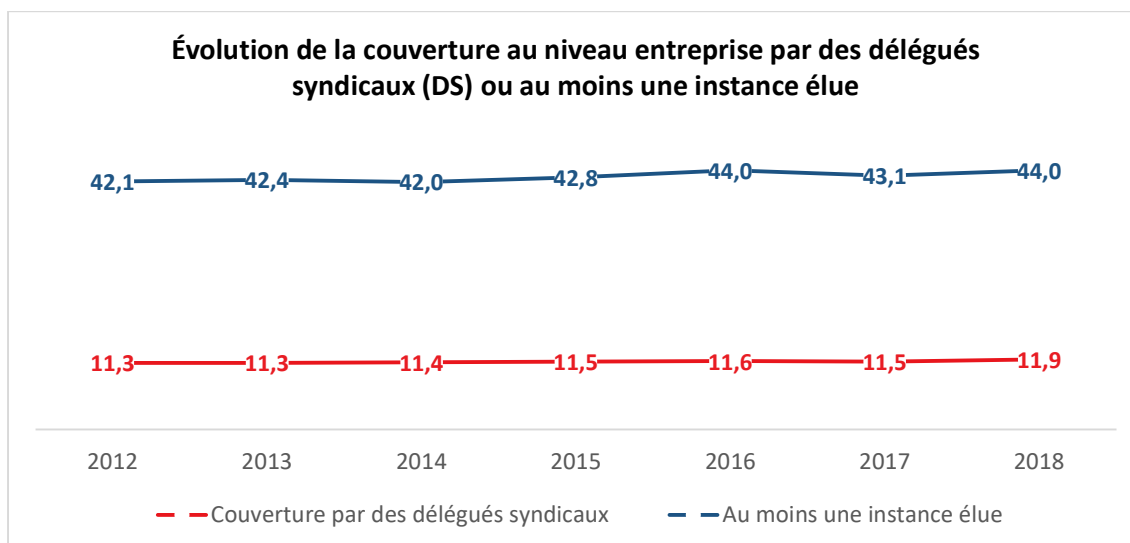
En 2018, première année d'application du nouveau dispositif, 8,5 % des entreprises déclarent avoir mis en place un CSE, couvrant 19,3 % des salariés. Les représentants de proximité sont peu nombreux, leur existence n'étant signalée que par 0,2 % des entreprises. Par ailleurs, 0,8 % des entreprises ont mis en place des commissions santé sécurité et conditions de travail (CSSCT) dans le cadre du CSE.

Parmi les entreprises de 50 salariés ou plus, la couverture par au moins une instance de représentation du personnel est très majoritaire. Elle n'est cependant pas complète, puisque 14,6 % des entreprises n'en disposent pas dans la tranche des entreprises de 50 à 199 salariés (contre 1,1 % des entreprises de 500 salariés ou plus).

Les CSE ont été davantage mis en place dans les entreprises de 50 salariés ou plus. Seules 5,6 % des entreprises de 10 à 49 salariés en disposent en 2018. Le passage au CSE a été le plus précoce dans les entreprises de 200 à 499 salariés (23,4 % en 2018).



Cercle de l'Épargne – données DARES



Cercle de l'Épargne – données DARES

LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE

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 **zone euro, ses membres, le Royaume-Uni** et les **États-Unis**.

Aux **États-Unis**, les **dépenses de construction** de décembre ainsi que les résultats des indices **ISM Manufacturing Employment Index, ISM Manufacturier, ISM prix payés et ISM manufacturing New Orders Index** de janvier seront communiqués.

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

En **Italie**, le taux de **chômage** de décembre sera publié.

En **Allemagne** il faudra suivre les résultats des **ventes au détail** de décembre.

Au **Royaume-Uni** le **crédit à la consommation** de janvier sera publié.

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

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

Mardi 2 février

En **France**, l'INSEE publiera les résultats des **prix à la consommation**, et les **immatriculations de véhicules neufs** de janvier.

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

Eurostat publiera une **estimation rapide préliminaire du PIB** de l'**Union européenne et de la zone euro** au quatrième trimestre 2020.

Aux **États-Unis** seront publiés les résultats de l'**indice ISM de New York** de janvier, et ceux de l'**indice d'optimisme économique IBD/TIPP** de février. Seront également publiés les chiffres des **ventes totales de véhicules** du mois de janvier.

Mercredi 3 février

Réunion de la BCE sans lien avec la politique monétaire.

En **France**, Bercy doit publier le **solde budgétaire** de décembre.

Les indices **Markit-PMI des services et Markit-PMI composite** du mois de janvier seront connus pour la **France, l'Espagne, l'Italie, le Royaume-Uni, les États-Unis et le Japon**.

Aux **États-Unis**, il faudra également suivre les résultats des **indices ISM Non Manufacturier, ISM Manufacturing Employment Index, ISM Manufacturing New Orders Index et ISM services Prices Paid** prix payés de janvier.

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

En **zone euro**, Eurostat présentera les **prix à la production industrielle du marché intérieur** du mois de décembre 2020 ainsi qu'une **estimation rapide inflation** en janvier.

Jeudi 4 février

En **France**, l'INSEE communiquera les résultats de l'**Enquête trimestrielle sur les investissements dans l'industrie** menée auprès des chefs d'entreprises en janvier.

Les **ventes au détail** pour le mois de décembre seront publiées pour la **zone euro**.

Au **Royaume-Uni**, la Banque d'Angleterre (BoE) publiera son **rapport trimestriel sur l'inflation**. Sont par ailleurs attendus des **décisions sur les taux** pratiqués par la BoE.

Aux **États-Unis** il faudra suivre les résultats de la **productivité Non Agricole et les coûts salariaux unitaires** au dernier trimestre 2020. Les **commandes d'usines** en décembre et le nombre de **suppressions d'emplois** constatées en janvier seront par ailleurs publiés.

Au **Japon** les **dépenses totales des ménages** en décembre seront communiquées par le ministère des Affaires intérieures et des Communications.

Vendredi 5 février

La **balance commerciale française** en décembre sera publiée par le ministère des finances. L'**estimation flash de l'emploi salarié** pour le quatrième trimestre 2020 sera par ailleurs publiée par l'INSEE.

La **balance commerciale** en décembre ainsi que le **taux de chômage** du mois de janvier seront publiés aux **États-Unis**.

En **Allemagne** les résultats des **commandes d'usine** de décembre seront connus.

Au **Japon**, il faudra suivre la présentation de l'**indice Coïncident et de l'indice Économique Avancé** de décembre.

En **Italie**, les résultats des **ventes de détail** de décembre seront publiés.

Dimanche 7 février

Les résultats de la **balance commerciale chinoise** du mois de janvier seront connus.

Le **Japon** publiera les données de janvier relatives aux **prêts bancaires**.

Lundi 8 février

Les données sur la **production industrielle allemande** du mois de décembre seront communiquées par l'office statistique germanique.

Les résultats de l'**indice Sentix-Confiance des investisseurs** de février sont attendus pour la **zone euro**.

Au **Japon** sera publié le résultat de l'indicateur relatif à la **capacité d'autofinancement** du mois de décembre.

Mardi 9 février

Les résultats de la **balance commerciale allemande** de décembre seront connus.

L'indice **BRC des ventes au détail-Ventes Totales** de janvier sera publié au **Royaume-Uni**.

En **Chine**, seront présentés les résultats de l'**indice de prix à la consommation et de l'indice des prix à la production** de janvier.

Aux **États-Unis**, il faudra être attentifs au résultats du **NFIB-indice de l'optimisme des affaires** de janvier.

Au **Japon**, le résultat de l'**indice des prix des marchandises** de janvier sera dévoilé.

Mercredi 10 février

En **France** et en **Italie** il faudra suivre les résultats de l'**Indice de la production industrielle** de décembre.

Au **Royaume-Uni**, seront publiés le **PIB** et l'**investissement total des entreprises** au quatrième trimestre 2020 ainsi que les résultats des **commandes Machines Outils** de janvier.

Les résultats de l'**enquête ZEW-Sentiment économique** de février seront publiés pour la **zone euro** et l'**Allemagne**.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre les chiffres des **stocks de gros** de décembre. Sera, par ailleurs, présentée la **déclaration du Budget Mensuel** de janvier.

Fête nationale au Japon

Jeudi 11 février

Nouvel an chinois

En **France**, les données relatives à la **commercialisation de logements neufs** au quatrième trimestre 2020 seront publiées par l'INSEE.

Au **Royaume-Uni** l'**indice du prix des maisons** de janvier et l'**indice des services** de décembre seront connus.

Aux **États-Unis** il faudra suivre la publication de l'**indice des prix à la consommation** de janvier.

En **Russie**, les résultats du **commerce extérieur** de décembre seront communiqués.

Vendredi 12 février

Au **Royaume-Uni**, les résultats de la **balance commerciale** et ceux de la **production manufacturière** de décembre seront publiés.

En **zone euro**, Eurostat publiera les résultats de la **production industrielle** du mois de décembre pour les pays membres.

En **Espagne**, les **indices sur les prix à la consommation** de janvier seront connus.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre l'**indice de confiance des consommateurs Reuters/Michigan** de février.

Dimanche 14 février

Le **PIB du Japon** au quatrième trimestre 2020 sera publié.

Lundi 15 février

Eurostat communiquera les résultats du **PIB** de la **zone euro** et des pays membres au quatrième trimestre 2020 ainsi que les chiffres de la **balance commerciale** du mois de décembre.

Il faudra suivre, au **Royaume-Uni**, les résultats de l'**indice Rightmove du prix des maisons** de février.

Au **Japon**, les données relatives à la **production industrielle et le taux d'utilisation des capacités de production** du mois de décembre seront publiées.

President's Day aux États-Unis

En **Allemagne**, est attendue la publication du **Rapport mensuel de la Bundesbank**.

Mardi 16 février

En **France**, il faudra être attentif aux résultats du **chômage au sens du BIT** et aux **indicateurs sur le marché du travail** (résultats de l'enquête emploi) au quatrième trimestre 2020.

En **Allemagne**, l'**indice harmonisé des prix à la consommation** et l'**indice des prix à la consommation** de janvier seront dévoilés.

Eurostat publiera pour les pays membres de la **zone euro** la **variation du nombre de personnes en emploi** sur le quatrième trimestre 2020.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre les résultats des indices de février **NAHB du marché immobilier** et **FED de New York-indice manufacturier**.

Au **Japon**, seront publiés l'**indice de l'industrie tertiaire** de décembre, les **commandes de biens d'équipement** en décembre ainsi que la **balance ajustée du commerce de marchandises** de janvier.

Mercredi 17 février

En **France**, l'INSEE communiquera les résultats des **créations d'entreprises** du mois de janvier.

Réunion de l'Eurogroupe

En **zone euro** sera par ailleurs publiée par Eurostat le **rapport relatif à la construction** en décembre, regroupant les secteurs privé et public.

En **Allemagne**, la publication de l'**indice des prix de gros** de janvier est attendue.

En **Italie**, il faudra suivre la publication des **commandes et des ventes industrielles** du mois de décembre.

Au **Royaume-Uni**, l'**indice des prix à la consommation**, l'**indice des prix à la production** et l'**indice des prix de détail** de janvier seront connus.

Aux **États-Unis**, l'**indice des prix à la production** et les **résultats de la production industrielle** de janvier seront connus ainsi que le **taux d'utilisation des capacité de production** de janvier.

Jeudi 18 février

Réunion Ecofin en zone euro.

Aux **États-Unis**, il faudra être attentifs aux données relatives aux **permis de construire** délivrés et les **misés en chantiers** en janvier. Seront par ailleurs publiés les **indices des prix à l'importation** et à l'**exportation** de janvier ainsi que les résultats de l'**enquête de la Fed de Philadelphie pour le secteur manufacturier** en février.

En **Russie**, le résultat du **taux chômage** du mois de janvier sera dévoilé.

Au **Japon**, sera publié l'**indice des prix à la consommation** de janvier.

Vendredi 19 février

L'INSEE publiera pour la **France** les **résultats définitifs de l'Indice des prix à la consommation** de janvier 2021.

Au **Royaume-Uni**, les données relatives aux **ventes au détail** du mois de janvier seront connues.

En **Allemagne** il faudra suivre l'**indice des prix à la production** de janvier.

En **zone euro**, l'**indice des prix à la consommation** de janvier sera dévoilé par Eurostat.

Aux **États-Unis**, les données relatives **aux ventes de maisons existantes** en janvier et les résultats du **Markit-PMI manufacturier**, de l'**indice PMI des services de Markit** et de l'**indice PMI composite de Markit** de février seront présentés.



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 :-----