

REVUE DE PRESSE
CERCLE DE L'ÉPARGNE
Février 2021

Vous pouvez retrouver une grande partie des articles et vidéos sur le site du Cercle :
www.cercedelepargne.fr

TABLE DES MATIÈRES

ÉPARGNE.....	5
IMMO : OÙ INVESTIR EN 2021 ?.....	5
PLANET.FR INTERVIEW DE PHILIPPE CREVEL LE 25 FÉVRIER 2021	5
LES FRANÇAIS CONTINUENT DE PLACER LEUR ÉPARGNE SUR LEURS LIVRETS A.....	8
LE PARTICULIER STÉPHANIE ALEXANDRE LE 25 FÉVRIER 2021.....	8
LIVRET A ET LDDS N'ONT JAMAIS ÉTÉ AUSSI REMPLIS	10
BOURSIER.COM PAR OLIVIER CHEILAN LE 24 FÉVRIER 2021	10
ÉPARGNE : PLUS DE 330 MILLIARDS D'EUROS INVESTIS SUR LE LIVRET A	11
MONEYVOX AVEC AFP LE 23 FÉVRIER 2021	11
EUROMILLIONS: COMBIEN FAUT-IL GAGNER POUR POUVOIR DEVENIR RENTIER ?.....	13
L'EST ÉCLAIR LE 23 FÉVRIER 2021	13
«ÉPARGNE COVID» : COMMENT LES BANQUES GÈRENT LE MATELAS DE CASH DES FRANÇAIS.....	15
LE FIGARO PAR CLAUDIA COHEN LE 23 FÉVRIER 2021	15
COLLECTE RECORD DU LIVRET A À 6,32 MILLIARDS D'EUROS EN JANVIER.....	18
BFM BUSINESS JULIEN BONNET AVEC AFP LE 23 FÉVRIER 2021.....	18
LIVRET A: LA COLLECTE EN JANVIER CONNAÎT SON PLUS HAUT DEPUIS 2013	19
AFP LE 23 FÉVRIER 2021	19
DEVRIEZ-VOUS ABANDONNER LE LIVRET A POUR LE COMPTE À TERME ?.....	20
PLANET.FR LE 22 FÉVRIER 2021.....	20
ÉPARGNE : CE PLACEMENT OUBLIÉ ET SANS RISQUE QUI VOUS FAIT GAGNER PLUS QUE LE LIVRET A.....	22
MONEY VOX MATHIEU BRUCKMULLER LE 22 FÉVRIER 2021	22
LES FRANÇAIS PRÊTS À PRENDRE UN PETIT PEU PLUS DE RISQUES AVEC LEUR ÉPARGNE	25
FIGARO PAR DANIELLE GUINOT, JORGE CARASSO ET GUILLAUME MOLLARET LE 21 FÉVRIER 2021	25
ÉPARGNE : CE PACTOLE QUE LES PARTICULIERS ONT CHOISI DE NE PAS PLACER.....	27
MONEY VOX MATHIEU BRUCKMULLER LE 19 FÉVRIER 2021	27
LA COVID POUSSE LES FRANÇAIS À ÉPARGNER.....	29
CONFLUENCES.FR LE 18 FÉVRIER 2021.....	29
ARNAQUES & FAILLITES : LES GROS PROBLÈMES QUE POURRAIT RENCONTRER VOTRE ÉPARGNE À L'AVENIR.....	31
PLANET.FR LE 22 FÉVRIER 2021.....	31
TAUX DU LIVRET A : CE QUI CHANGE	33
MONEY VOX MATHIEU BRUCKMULLER LE 11 FÉVRIER 2021	33
ASSURANCE VIE : DES BONUS DÉSORMAIS INCONTOURNABLES.....	35
L'ARGUS DE L'ASSURANCE RAPHAËLE KARAYAN LE 10 FÉVRIER 2021	35
LES TAUX BAS SONT-ILS INÉGALITAIRES ?	38
LES FRANÇAIS.PRESS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 10 FÉVRIER 2021	38
ÉPARGNE DE PRÉCAUTION : QUELLES SONT LES ALTERNATIVES QUI RAPPORTENT PLUS QUE LE LIVRET A ?..	41
LE MONDE PAR AGNÈS LAMBERT LE 9 FÉVRIER 2021.....	41
ÉPARGNE : POURQUOI LES FRANÇAIS AMASSENT LES BILLETS SOUS LEUR MATELAS	43
MONEY VOX MATHIEU BRUCKMULLER LE 6 FÉVRIER 2021.....	43

LIVRET A, ASSURANCE-VIE... COMMENT LES FRANÇAIS ONT ÉPARGNÉ EN 2020	45
CHALLENGES.FR PAR DAMIEN PELÉ LE 7 FÉVRIER 2021 [EXTRAITS]	45
ÉPARGNE : ASSURANCE VIE, LIVRET A, PEA... COMMENT PLACER SON ARGENT EN 2021	47
LE PARISIEN PAR VICTOR TASSEL LE 2 FÉVRIER 2021.....	47
MALGRÉ LA CRISE DU COVID, LA BOURSE SÉDUIT LES FRANÇAIS	49
CHALLENGES.FR PAR DAMIEN PELÉ LE 1ER FÉVRIER 2021	49
LIVRET A : CES 5 PLACEMENTS SANS RISQUE QUI RAPPORTENT JUSQU'À 5 FOIS PLUS	51
MONEY VOX MATHIEU BRUCKMULLER LE 1ER FÉVRIER 2021	51
CONJONCTURE ÉCONOMIQUE	55
OPINION LES NOUVEAUX ALCHEMISTES DE LA MONNAIE	55
LES ÉCHOS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 26 FÉVRIER 2021	55
COMMERCE EXTÉRIEUR, EXCÉDENT EN HAUSSE POUR LA ZONE EURO	57
LES FRANÇAIS.PRESS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 25 FÉVRIER 2021	57
OPINION LA PASSION ÉGALITAIRE FRANÇAISE EST-ELLE MAUVAISE CONSEILLÈRE	59
LES ÉCHOS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 22 FÉVRIER 2021	59
LE DÉCLASSEMENT DE LA FRANCE : UN MAL PROFOND ?	62
DIRIGEANTS.FR TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 15 FÉVRIER 2021.....	62
LES GOUVERNEMENTS FACE À LA CRISE ÉCONOMIQUE: LES VRAIS PROBLÈMES ARRIVENT MAINTENANT ..	65
SLATE.FR GÉRARD HORNY LE 16 FÉVRIER 2021.....	65
OPINION L'EFFACEMENT DES DETTES, UNE NOUVELLE BOÎTE DE PANDOREV	69
LES ÉCHOS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 22 FÉVRIER 2021	69
UN MONDE ÉCONOMIQUE À LA CROISÉE DE NOMBREUX CHEMINS	71
DIRIGEANTS.FR TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 15 FÉVRIER 2021.....	71
ÉTATS-UNIS ET ZONE EURO, DES POLITIQUES DIFFÉRENTES FACE À LA CRISE	77
LES FRANÇAIS.PRESS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 16 FÉVRIER 2021	77
LA RÉSILIENCE DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE	79
DIRIGEANTS.FR TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 15 FÉVRIER 2021.....	79
OPINION AU-DELÀ DE LA LIGNE D'HORIZON	81
LES ÉCHOS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 11 FÉVRIER 2021	81
ÉTATS-UNIS : UN NOUVEAU PRÉSIDENT POUR QUELLE POLITIQUE ÉCONOMIQUE ?	83
DIRIGEANTS.FR TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 11 FÉVRIER 2021.....	83
LE NOUVEAU TOUR DE PASSE-PASSE D'EMMANUEL MACRON POUR GONFLER LES IMPÔTS	86
PLANET.FR LE 11 FÉVRIER 2021.....	86
L'ÉCONOMIE FRANÇAISE SUR UN FIL	88
LES FRANÇAIS.PRESS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 8 FÉVRIER 2021	88
L'ÉCONOMIE FRANÇAISE, UN ÉQUILIBRISTE SUR UN FIL	90
DIRIGEANTS.FR TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 8 FÉVRIER 2021	90
LE GOUVERNEMENT VA-T-IL AUGMENTER LES IMPÔTS POUR FAIRE FACE À LA DETTE COVID ?	92
PLANET.FR LE 8 FÉVRIER 2021	92
CHRONIQUE D'UN REPORT ATTENDU DE LA REPRISE EN ZONE EURO	94
DIRIGEANTS.FR TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 4 FÉVRIER 2021	94
EN FRANCE, L'IDÉE DE CRÉER UN CAPITAL JEUNE FAIT SON CHEMIN	97
DIRIGEANTS.FR TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 1ER FÉVRIER 2021	97

RADIO ET TÉLÉVISION.....	100
LE DOSSIER DU JOUR : ASSISTE-T-ON À UNE RÉVOLUTION DU BITCOIN ?	100
RCF PRÉSENTÉE PAR FLORENCE GAULT, PAULINE DE TORSIAC, CLOTILDE DUMAY, JEAN-BAPTISTE LABEUR LE 25 FÉVRIER 2021	279.....
2021.....	100
L'ÉPARGNE DES FRANÇAIS ATTIRE LA CONVOITISE	101
LCI LE 22 FÉVRIER 2021.....	101
EUROPE MIDI, LE JOURNAL AVEC SERGE GUÉRIN	101
EUROPE 1 PAR FABIENNE LE MOAL LE 21 FÉVRIER 2021.....	101
“:OUVREZ LE 1” : « PANDÉMIE : PRIORITÉ AUX VIEUX ? »V	101
FRANCEINFO LE 14 FÉVRIER 2021	101
IDÉE DE PLACEMENTS: QUE FAIRE DE SON ÉPARGNE DE PRÉCAUTION EN 2021 ?	101
BFM PATRIMOINE INTERVIEW DE PHILIPPE CREVEL LE 2 FÉVRIER 2021	101
COMMUNIQUÉS DE PRESSE DU CERCLE DE L'ÉPARGNE	102
L'ACTUALITÉ DES EXPERTS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE	103
JEAN-MARIE COLOMBANI	103
PHILIPPE CREVEL	103
CHRISTIAN GOLLIER	103
SERGE GUÉRIN.....	104
JÉRÔME JAFFRÉ.....	104

ÉPARGNE



IMMO : OÙ INVESTIR EN 2021 ?

PLANET.FR | INTERVIEW DE PHILIPPE CREVEL | LE 25 FÉVRIER 2021

INTERVIEW - Vous avez prévu de profiter de l'épargne accumulée pendant la crise pour investir dans la pierre ? Bonne idée. Quelques conseils d'experts pour faire le bon choix.



Istock

Philippe Crevel est économiste, spécialiste des questions macroéconomiques. Il a fondé Lorello Ecodata, société d'études et de stratégies économiques, et dirige le Cercle de l'Épargne. Il s'agit d'un centre d'études et d'information consacré à l'épargne et à la retraite.

Planet : De nombreux contribuables cherchent à se protéger de la crise sanitaire en épargnant. Certains envisagent l'acquisition immobilière, à but de revente ou tout simplement de location. Ce pari, compte tenu de la situation actuelle, vous paraît-il pertinent ?

Philippe Crevel : En période de crise, que ce soit en France ou chez nos partenaires, les ménages mettent de l'argent par précaution, par crainte d'une perte d'emploi ou de revenus. Avec la Covid-19, ils épargnent aussi parce qu'ils ne peuvent pas dépenser. Les Français ont privilégié depuis le mois de mars 2020 les placements liquides, leurs comptes courants, les Livrets A, les LDDS.

Certains ont continué à investir dans la pierre, un peu moins qu'avant la crise. La pierre est une valeur refuge mais elle peut connaître des baisses de prix. Ce fut le cas entre 1993 et 1997. A Paris, l'immobilier avait perdu 50 %.

Investir dans la pierre est-il toujours rentable en 2021 ?

Après un an de crise, les prix se maintiennent mieux en périphérie qu'au cœur des grandes agglomérations. A Paris, une très légère baisse a été enregistrée. L'absence de touristes rend les locations saisonnières moins rentables. Ceux qui avaient investi dans ce type d'activité mettent en

location traditionnelle leurs biens ou les revendent. Par ailleurs, de plus en plus de ménages souhaitent acquérir des surfaces plus grandes avec si possible un jardin.

Paris, Marseille, Avignon... où acheter cette année ?

Planet : Quels sont les conseils généraux qu'il est possible de donner aux Françaises et aux Français qui souhaiteraient investir dans la pierre en 2021 ? A quels détails (concernant le bien en soi ou de façon plus globale) faut-il faire attention ?

Philippe Crevel : Se lancer dans l'achat immobilier nécessite de bien étudier le lieu, la qualité du bien, les tensions sur le marché de la location, plus qu'avant. Le marché est plus sélectif. C'est plutôt une bonne nouvelle.

Les points essentiels sont très classiques :

- la proximité des commerces,
- des [transports publics](#),
- des écoles, etc.

Aujourd'hui, une bonne isolation, un balcon, un jardin sont évidemment des plus.

Il faut privilégier les villes ayant une forte rentabilité comme **Angers, Tours, Nantes, Rennes, Avignon** ou **Reims**. Les conditions de vie des **villes de la Loire** sont aujourd'hui recherchées. **Dijon** est également mis en avant quand pendant des années cette ville à l'histoire très riche a été délaissée. Il est important d'apprécier la vitalité du bassin d'emplois et les tensions sur le marché de la location. Un fort taux de chômage pèse sur le montant des loyers. Si l'achat est effectué dans une ville où il y a, par exemple, une forte densité en HLM, cela peut obérer le montant du loyer.

"Privilégiez les villes ayant une forte rentabilité comme Angers, Tours ou Nantes" - Philippe Crevel

Il faut **éviter Paris** qui est trop cher et qui est touchée par la diminution du nombre de touristes. Le cœur des **agglomérations bordelaise** ou **lyonnaise** n'offre pas une très bonne rentabilité compte tenu de l'augmentation des prix ces dernières années. En revanche, **Marseille** est encore assez attractive même si la qualité des biens est très diverse.

En matière d'investissement immobilier, il est important également de prendre en compte les charges et les impôts locaux qui peuvent dégrader la rentabilité.

Opter pour des villes avec un centre universitaire

Planet : MeilleursAgents conseille d'investir dans une ville "où l'on peut auto-financer l'achat de son bien", les loyers couvrant les mensualités de crédit. Quelles sont, selon vous, les municipalités/départements/régions les plus pertinents/pertinentes en la matière ? Y a-t-il des endroits de France à privilégier et d'autres à éviter ?

Philippe Crevel : Le conseil de MeilleursAgents.com est évidemment de bon aloi. Il n'est pas toujours facile de se projeter, d'apprécier comment le marché évoluera dans les prochaines années.

"L'investissement immobilier n'est pas un placement sans risque" - Philippe Crevel

L'investissement immobilier n'est pas un placement sans risque. Avant la crise, des villes comme Saint Etienne, Reims, Niort, Angers, Tours, Orléans ou Dijon ainsi que Marseille permettaient d'autofinancer. Cela pouvait être le cas également en périphérie des grandes agglomérations pour des villes bien reliées aux transports publics et situés dans des bassins d'emploi dynamiques.

Aujourd'hui, certaines villes sont en difficulté en raison de la crise. Il faut regarder le taux de chômage, le nombre de faillites. Les villes ayant des centres universitaires sont en règle générale plus rentables.

Achat immobilier : les conseils généraux

Planet : Indépendamment du contexte sanitaire, y a-t-il des règles immuables à ne jamais perdre de vue ? Quelles sont-elles ?

Philippe Crevel : L'achat d'un bien immobilier exige une étude approfondie du quartier. La qualité de la construction est également un sujet important bien que bien souvent négligée par les acquéreurs.

“Envisagez d'autres formules fiscales que le dispositif Pinel” - Philippe Crevel

L'achat d'un bien immobilier ne doit pas être réalisé sous l'angle exclusif des avantages fiscaux qui peuvent y être associés. Les dispositifs Pinel et autres ne sont pas gages de bonnes affaires. Ils sont conditionnés à des plafonds de loyers et de revenus.

Les logements construits ne sont pas toujours de bonne qualité et pas toujours dans des quartiers à forte valorisation. Il y a d'autres formules fiscales qui peuvent être utilisées comme la [Location Meublée non Professionnelle](#).

LP

LES FRANÇAIS CONTINUENT DE PLACER LEUR ÉPARGNE SUR LEURS LIVRETS A
LE PARTICULIER | STÉPHANIE ALEXANDRE | LE 25 FÉVRIER 2021



Malgré la persistance de la crise sanitaire, l'année 2021 démarre bien pour le livret A et le LDDS. Pour le premier mois de l'année, la collecte enregistrée pour ces deux placements a atteint 7,19 milliards d'euros. Elle représente à elle seule 1/5 du montant récolté sur toute l'année 2020.

Au mois de janvier 2021, le livret A a enregistré une collecte nette de 6,32 milliards d'euros, selon la Caisse des Dépôts et Consignation. En ajoutant celle du Livret de développement durable et solidaire (LDDS), le montant engrangé par les deux placements d'épargne réglementés a grimpé à 7,19 milliards d'euros. Or, il faut remonter à avril dernier pour retrouver un chiffre équivalent (7,39 Mds).

Même si le premier mois de l'année traditionnellement assez bon, puisque les épargnants versent très souvent une partie de leurs primes et des étrennes reçues en fin d'année sur leurs livrets A et LDDS, l'année 2021 débute sur un rythme élevé pour ces deux placements.

Un départ en trombe malgré la persistance de la crise

Si les ménages, après un mois de confinement et les fêtes de fin d'année, s'étaient fait plaisir en janvier, l'instauration du [couvre-feu à 18 heures](#) et le maintien des fermetures de bars, des restaurants ainsi que de nombreuses activités de loisirs ont mécaniquement réduit le montant des dépenses des ménages. «Ces derniers ont arbitrés en faveur du Livret A qui offre, à défaut d'un réel rendement, la sécurité et la liquidité, deux valeurs clefs en période de crise», explique Philippe Crevel, Directeur du Cercle de l'épargne.

Ce choix pour un placement réglementé traduit également l'inquiétude des Français pour l'avenir comme l'ont souligné la dernière étude du CEVIPOF et l'enquête de l'INSEE sur la confiance des ménages de février.

Un rôle de valeur refuge amplifié par la crise

Malgré le maintien du taux du Livret A et des LDDS à 0,5 %, «la persistance de la crise sanitaire, sans nul doute, jusqu'à l'été devrait conduire au maintien d'une forte collecte dans les prochains mois», estime Philippe Crevel.

Ainsi, sauf si la situation s'améliore, la collecte de ces deux placements d'épargne se maintiendra à un niveau élevé en 2021 et ce, au détriment des [contrats d'assurance vie](#).

Flux et encours mensuels du Livret A et du Livret de développement durable et solidaire 2020 - 2021

LA+LDDS en Md€	janv-20	févr-20	mars-20	avr-20	mai-20	juin-20	juil-20	août-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20	janv-21
Collecte nette du mois	4,54	1,54	3,62	7,39	5,14	3,69	2,49	2,85	1,28	-1,01	3,31	0,17	7,19
Collecte cumulée	4,54	6,08	9,90	17,30	22,44	26,13	28,61	31,46	32,74	31,73	35,04	35,21	7,19
Capitalisation												2,17	
Encours tous guichets	415,5	417,0	420,8	428,2	433,4	437,1	439,5	442,4	443,7	442,7	446,0	448,3	455,5

Livret A en Md€	janv-20	févr-20	mars-20	avr-20	mai-20	juin-20	juil-20	août-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20	janv-21
Collecte nette du mois	4,13	1,17	2,71	5,47	3,98	2,96	1,85	2,25	1,26	-0,94	2,40	-0,84	6,32
Collecte cumulée	4,13	5,30	8,01	13,47	17,45	20,41	22,25	24,50	25,76	24,82	27,23	26,39	6,32
Capitalisation												1,58	
Encours tous guichets	302,7	303,9	306,6	312,0	316,0	319,0	320,8	323,1	324,3	323,4	325,8	326,5	332,9

LDDS en Md€	janv-20	févr-20	mars-20	avr-20	mai-20	juin-20	juil-20	août-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20	janv-21
Collecte nette du mois	0,41	0,37	1,12	1,93	1,16	0,73	0,64	0,60	0,02	-0,08	0,91	1,01	0,87
Collecte cumulée	0,41	0,78	1,90	3,82	4,99	5,72	6,36	6,96	6,98	6,91	7,81	8,82	0,87
Capitalisation												0,59	
Encours tous guichets	112,8	113,1	114,3	116,2	117,3	118,1	118,7	119,3	119,3	119,3	120,2	121,8	122,6



LIVRET A ET LDDS N'ONT JAMAIS ÉTÉ AUSSI REMPLIS
BOURSIER.COM | PAR OLIVIER CHEILAN | LE 24 FÉVRIER 2021

La collecte du Livret A a atteint 6,32 milliards d'euros en janvier, portant son encours à près de 333 milliards d'euros.



On n'est pas loin d'un début d'année record pour la collecte du Livret A qui a atteint 6,32 milliards d'euros en janvier selon les chiffres de la Caisse des Dépôts et Consignation. D'après le Cercle de l'Épargne, il faut remonter à janvier 2013, en pleine période de relèvement du plafond du Livret A, pour avoir une collecte plus élevée (8,21 milliards d'euros). Et même en plein confinement du printemps 2020, la collecte avait été plus faible : 5,47 milliards d'euros en avril dernier.

Sécurité et liquidité

Il faut dire que les dépenses restent contraintes avec des voyages limités, bars et restaurants fermés, ou activités culturelles à l'arrêt. Surtout, les français qui peuvent épargner continuent le plus souvent à privilégier sécurité et liquidité et ainsi à déverser en grande partie ce surplus sur leurs comptes courants ou sur des livrets.

Nouveaux records

A fin janvier 2021, l'encours du Livret A atteignait donc un nouveau record de 332,9 milliards d'euros. En ajoutant les fonds logés sur le Livret de développement durable et solidaire (LDDS), on obtient une manne de 455,5 milliards d'euros. L'encours du LDDS, lui aussi rémunéré à 0,5% et non fiscalisé, atteint 122,6 milliards d'euros (+0,87 milliard en janvier).

Pour Philippe Crevel, Directeur du Cercle de l'Épargne, « *ce n'est qu'au cours du second semestre, qu'une inversion de tendance pourrait se profiler* ». En attendant, « *la persistance de la crise sanitaire, sans nul doute, jusqu'à l'été, devrait conduire au maintien d'une forte collecte dans les prochains mois, sachant qu'en temps normal, le premier semestre est plutôt favorable au Livret A.* »



ÉPARGNE : PLUS DE 330 MILLIARDS D'EUROS INVESTIS SUR LE LIVRET A
MONEYVOX AVEC AFP | LE 23 FÉVRIER 2021



© Unclesam - Fotolia.com

Le Livret A a enregistré une collecte d'environ 6,32 milliards d'euros pour le premier mois de l'année, après une brève incursion en territoire négatif en décembre, portant à 332,9 milliards d'euros son encours, selon des chiffres publiés mardi par la Caisse des dépôts.

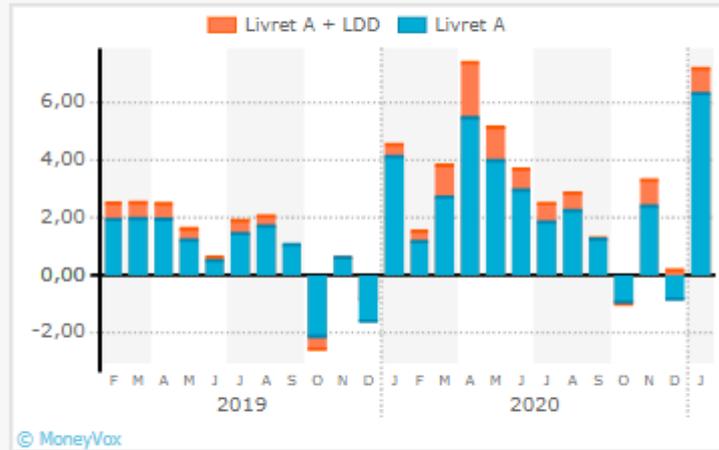
C'est beaucoup plus que les 4,13 milliards collectés en janvier 2020, et que les 840 millions d'euros retirés en décembre. « Même en plein confinement, la collecte avait été plus faible, 5,47 milliards d'euros en avril dernier », a expliqué dans une note Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'Épargne, qui y voit « la conjonction de deux facteurs ». « Traditionnellement, le premier mois de l'année réussit assez bien au Livret A » et, « en janvier, l'instauration du couvre-feu à 18 heures, le maintien des fermetures de bars, des restaurants ainsi que de nombreuses activités de loisirs réduisent mécaniquement le montant des dépenses des ménages », a-t-il détaillé.

Considéré comme un placement refuge, le Livret A, qui garantit pourtant un taux d'intérêt historiquement faible de 0,5% par an, a connu en 2020 un succès historique, avec une collecte près de deux fois supérieure à la normale, à plus de 26 milliards d'euros, dans le contexte d'incertitudes économiques et sanitaires liées au Covid-19. De son côté, le Livret de développement durable et solidaire (LDDS) a connu un ralentissement, avec 870 millions d'euros collectés en janvier, contre 1,01 milliard en décembre. C'est cependant plus que les 410 millions de janvier 2020. Ainsi, la collecte enregistrée par le Livret A et le LDDS réunis s'est montée en janvier à plus de 7 milliards d'euros.

*Investissez dans l'immobilier dès 1 000 €. Notre **palmarès des meilleures SCPI***

Le Livret A finance essentiellement le logement social, tandis que le LDDS est dédié à l'économie sociale et solidaire ainsi qu'aux économies d'énergie dans les logements. À fin janvier, 455,5 milliards d'euros étaient placés au total sur les deux, soit une hausse de près de 10% sur un an.

Collecte Livret A et LDD (en milliards d'euros)



Source des données : communiqués mensuels de la Caisse des Dépôts sur les flux et les encours du Livret A et du LDD.

La loterie européenne atteint ce mardi soir 210 millions d'euros, le second palier des plafonds maximums.



Le [jackpot de vendredi de 202 millions d'euros est remis en jeu ce mardi](#) et la somme est passée à 210 millions d'euros. Un montant record, encore jamais égalé en Europe.

La loterie européenne atteint ce mardi soir le second palier des plafonds maximums, explique [Tirage-gagnant](#).

Une somme bien suffisante pour s'imaginer changer de vie et adopter un fonctionnement oisif. Mais ce n'est pas toujours le cas pour les gagnants de la loterie.

Que peut-on s'offrir avec cette somme?

210 millions d'euros représentent plus de 170 539 Smic (1 231 euros net).

Cette somme correspond à environ 5 591 bitcoins (un bitcoin vaut 37 557,99 euros).

Si vous gagnez, il est possible d'acheter plus de 110 millions de tickets de métro parisien.

La plus chère chambre d'hôtel du monde se trouve à l'Empathy Suite du Palms Casino Resort à Las Vegas selon le magazine Elite Traveler. Pour y passer une nuit, il faut déboursier 100 000 dollars la nuit, soit 82 330,50 euros. Vous pouvez y dormir durant près de 2550 nuits.

Alors, combien faut-il gagner aux jeux d'argent pour pouvoir devenir rentier ?

Le rentier est l'individu qui vit de revenus non professionnels. Bien sûr, de nombreux facteurs sont à prendre en compte. La rente voulue par le gagnant, l'âge à la cessation d'activité, sa situation familiale, son intention ou non de partager la somme, la fiscalité, le rendement de ses placements...

> 1 million d'euros ne suffit pas

Mathématiquement, un célibataire pourrait se contenter de gagner un peu plus du [SMIC](#) et arrêter ainsi toute activité avec un million d'euros. Implicitement cependant, gagner une telle somme signifie pour les chanceux espérer voir leur qualité de vie s'améliorer et implique donc souvent l'achat d'un bien immobilier, d'une nouvelle voiture...

- Célibataire

En plaçant des fonds, le gagnant peut s'assurer une rente de 4 000 euros par mois pendant 23 ans, calcule le [DNA](#). Cependant, une personne qui se fixe une rente de 10 000 euros par mois, ne tient pas plus de 8 ans.

- Avec rendement

Pour percevoir 3 000 euros par mois pendant cinquante ans avec un rendement de 2 %, il faut disposer d'1 14 696 euros, calcule le site de conseil en Bourse [le Revenu](#).

- Avec enfant

Une personne qui voudrait transmettre la moitié de son capital ne tiendra que 13 ans avec une rente de 4 000 euros par mois, toujours d'après le [DNA](#).

> 3 millions ?

L'économiste Philippe Crevel estime pour [Atlantico](#) que la somme de 3 millions ne suffira pas forcément pour devenir rentier. « *Globalement, il peut espérer en combinant sécurité et risques calculés générer un revenu tournant autour de 5000 euros sachant que dans les prochaines années, le rendement des fonds euros de l'assurance-vie baissera ce qui l'obligera à s'exposer davantage aux risques* », explique-t-il. Pas suffisant donc.

> 5 millions d'euros pour être confortable

Le [Guide du pari](#) calcule qu'un gagnant avec 5 millions d'euros en poche qui décide de dépenser très vite un million d'euros dans l'achat d'un bien immobilier, dans un grand voyage, pourra vivre avec une rente de 10 000 euros par mois avant impôt pour le reste de sa vie.

> 10 millions d'euros pour un nouveau départ

« *10 millions d'euros est la bonne somme pour changer de vie. En supposant qu'il décide d'acheter une belle résidence autour de 2 millions d'euros, il reste à notre gagnant 8 millions d'euros* » estime Philippe Crevel pour [Atlantico](#).

« *En se débrouillant bien et en ne puisant pas trop dans son capital, notre gagnant peut donc espérer gagner entre 10 000 et 17 000 euros par mois* », ajoute-il.

« *En prenant un peu plus de risque, il doit atteindre 20 000 euros soit 220 000 euros nets par an. Il peut donc arrêter de travailler, s'offrir des voyages aux Antilles, à la Réunion et en Polynésie en prenant des billets en business class* », conclut l'économiste.

Et puis parfois, certains gagnants ne souhaitent pas changer de vie. C'est le cas de cette habitante des Vosges qui a remporté le jackpot Loto en septembre 2019 et a empoché 20 millions d'euros. Malgré cette importante rentrée d'argent, elle n'a pas l'intention d'arrêter de travailler.



«ÉPARGNE COVID» : COMMENT LES BANQUES GÈRENT LE MATELAS DE CASH DES FRANÇAIS

LE FIGARO | PAR CLAUDIA COHEN | LE 23 FÉVRIER 2021

DÉCRYPTAGE - En 2020, le classique compte courant s'est imposé comme le produit d'épargne préféré des Français. Une situation délicate pour les banques face à la politique des taux bas de la BCE.



Dans l'Hexagone, les encours des dépôts à vue ont quasiment doublé depuis la crise financière de 2008. *Richard Villalon / stock.adobe.com*

576 milliards d'euros dorment sur les comptes courants des Français. En pleine pandémie, les [ménages n'ont jamais autant mis de liquide de côté](#), et le classique compte courant s'est imposé comme leur produit d'épargne préféré. En 2020, les dépôts à vue des ménages ont augmenté de 81 milliards par rapport à l'année 2019, selon le dernier bilan de la Banque de France. «Face aux restrictions de consommation et à l'incertitude, les ménages ont privilégié une épargne liquide et sûre», explique au Figaro le directeur du Cercle de l'Épargne Philippe Crevel.

En France, les comptes bancaires font désormais office de «coffres-forts», renfermant le cash de précaution des ménages. Les encours des dépôts à vue, non rémunérés, ont quasiment doublé depuis la crise financière de 2008. Ils ne sont plus uniquement considérés comme une parenthèse avant consommation. Près de 30% des épargnants le voient comme «un placement intéressant», selon un sondage du Cercle de l'épargne. La ruée vers les comptes courants est l'une des conséquences de la faible rémunération des livrets bancaires, en moyenne à 0,12% l'an passé.

Cette situation pénalise les banques commerciales. Depuis septembre 2019, la Banque centrale européenne (BCE) applique un taux négatif de -0,5% (contre -0,4% auparavant) sur les excédents d'argent qu'elles laissent dormir dans leurs coffres. «Si la banque 'rémunère' à un taux 0 ses clients, elle est donc perdante», résume Bruno de Saint-Florent, associé en charge des services financiers chez Monitor Deloitte.

Taxation des comptes-courants

Depuis dix ans, les encours de dépôts à vue ont augmenté bien plus rapidement que les opportunités d'investissement de crédits n'ont progressé. En d'autres termes, il devient compliqué pour les banques, au regard de leur politique «risque-rentabilité», d'octroyer elles-mêmes des crédits avec les liquidités qu'elles détiennent en dépôt. Dans une note rédigée en 2019, les analystes de Goldman Sachs avaient conclu que ces taux négatifs avaient coûté 7 milliards d'euros aux établissements bancaires de la zone euro en 2018, une facture réglée à 60 % par les établissements français et allemands.

Tout l'enjeu pour les banques sera de canaliser cette épargne excessive vers des supports rémunérateurs, comme les assurances-vie en unités de compte

Pour répercuter les taux négatifs de la BCE, des dizaines d'établissements en Allemagne, en Suisse ou au Danemark, ont alors choisi de taxer les dépôts des clients institutionnels (caisses de retraite, assurances, fonds de pension), des entreprises, mais également ceux de certains particuliers. Aucune banque tricolore de dépôt n'applique aujourd'hui de taux négatifs sur les comptes-courants des particuliers ou des PME.

Devant la Commission des Finances au Sénat la semaine passée, le directeur général du Trésor Emmanuel Moulin a expliqué que la France ne souhaite pas que les banques taxent les dépôts des ménages. Une vision pleinement partagée par la Banque de France. D'autant qu'il est difficile d'imaginer que l'exécutif pousse les banques dans le contexte actuel à mettre en place une telle taxation des comptes courants.

Contactée par Le Figaro, la Banque de France rappelle que depuis le troisième trimestre 2020, l'Eurosystème - organe de l'UE qui regroupe la BCE et les banques centrales nationales des États membres - a pris des mesures visant à atténuer «les effets secondaires indésirables» des taux d'intérêt négatifs sur la rentabilité des banques. Ces dernières sont exonérées du taux négatif sur leurs dépôts auprès de l'Eurosystème, «à hauteur d'un multiple de leurs réserves obligatoires (6 fois les réserves dans les paramètres actuels), il s'agit du tiering ».

Financer les prêts accordés pendant la crise

Pour autant, le matelas de cash des Français a moins pénalisé les institutions que prévu l'an passé. Car l'épargne supplémentaire accumulée ces derniers mois a permis aux banques de rapidement augmenter leurs volumes de prêts accordés. Après la fin du premier confinement, les emprunts immobiliers sont repartis à la hausse.

Surtout, l'abondance de liquidité a permis aux banques de financer la trésorerie des entreprises avec les prêts garantis par l'État (PGE). Des crédits considérés comme moins risqués par les banques, car la garantie de l'État couvre 90% du prêt en cas de défaut de remboursement.

Néanmoins, certaines banques commencent à constater un «effet pervers» de ces crédits. «Des entreprises qui ont demandé le PGE par sécurité ont rapidement remplacé les liquidités obtenues sur des comptes courants à la banque», explique l'économiste Philippe Crevel. Un cercle vicieux qui n'arrange pas les affaires de la banque.

Hausse des frais de service

Les banques françaises ne s'attendent pas à ce que cette épargne de précaution soit dépensée en 2021, précise un banquier de la place parisienne. Pour les institutions bancaires, ces dépôts à vue représentent une manne exploitable dans les prochains mois. Tout l'enjeu sera de canaliser cette épargne excessive vers des supports rémunérateurs, comme les assurances-vie en unités de compte. «Depuis la fin du second semestre 2020 et la réouverture des agences, l'objectif pour les commerciaux bancaires et assurances est d'inciter les ménages et entreprises à réorienter leur épargne», explique ce professionnel du secteur.

Enfin, pour supporter la charge des dépôts sans passer par une taxation, certaines banques préfèrent augmenter leurs frais de service. Début février par exemple, BNP Paribas a annoncé qu'un certain

nombre de ses services de conseil bancaire aux clients seraient désormais facturés. «Face à la logique des taux bas partis pour durer, la banque de détail continuera à plomber les caisses. À long terme, le but est d'informatiser et délaissé ces services et diriger les particuliers aisés vers les banques privées», conclut ce professionnel.



COLLECTE RECORD DU LIVRET A À 6,32 MILLIARDS D'EUROS EN JANVIER

BFM BUSINESS | JULIEN BONNET AVEC AFP | LE 23 FÉVRIER 2021

Le Livret A a enregistré une collecte d'environ 6,32 milliards d'euros pour le premier mois de l'année, un plus haut depuis janvier 2013.

Le Livret A a enregistré une collecte d'environ 6,32 milliards d'euros pour le premier mois de l'année, un plus haut depuis janvier 2013, selon des chiffres publiés ce mardi 23 février par la Caisse des dépôts.

C'est beaucoup plus que les 4,13 milliards collectés en janvier 2020, et que les 840 millions d'euros retirés en décembre.

Même en plein confinement, la collecte avait été plus faible, 5,47 milliards d'euros en avril dernier", a expliqué dans une note Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'Épargne, qui y voit "la conjonction de deux facteurs".

Placement refuge

"Traditionnellement, le premier mois de l'année réussit assez bien au Livret A" et, "en janvier, l'instauration du couvre-feu à 18 heures, le maintien des fermetures de bars, des restaurants ainsi que de nombreuses activités de loisirs réduisent mécaniquement le montant des dépenses des ménages", a-t-il détaillé.

Considéré comme un placement refuge, le Livret A, qui garantit pourtant un taux d'intérêt historiquement faible de 0,5% par an, a connu en 2020 un succès historique, avec une collecte près de deux fois supérieure à la normale, à plus de 26 milliards d'euros, dans le contexte d'incertitudes économiques et sanitaires liées au Covid-19.

On est ravis car c'est de l'argent qu'on met au travail, a résumé Olivier Sichel, directeur général délégué de la Caisse des Dépôts invité du Grand Journal de l'ECo sur BFM Business. Cet argent, les Français le placent sur le Livret A, il remonte à la Caisse des Dépôts, et la banque des territoires le prête et l'investit, dans la construction de logements, logement social, projet de développement d'énergies nouvelles, projets de mobilité."

Plus de 455 milliards sur Livret A et LDDS

De son côté, le Livret de développement durable et solidaire (LDDS) a connu un ralentissement, avec 870 millions d'euros collectés en janvier, contre 1,01 milliard en décembre. C'est cependant plus que les 410 millions de janvier 2020.

Ainsi, la collecte enregistrée par le Livret A et le LDDS réunis s'est montée en janvier à plus de 7 milliards d'euros.

Le Livret A finance essentiellement le logement social, tandis que le LDDS est dédié à l'économie sociale et solidaire ainsi qu'aux économies d'énergie dans les logements. À fin janvier, 455,5 milliards d'euros étaient placés au total sur les deux, soit une hausse de près de 10% sur un an.

Les Français ne peuvent pas consommer en ce moment donc ils épargnent et le Livret A garantie 0,5%, qui garantie le capital, qui est plutôt bien rémunéré en période de taux extrêmement bas et puis surtout qui est totalement liquide", a souligné Olivier Sichel, rappelant que le taux de 0,5% était "un plancher" maintenu jusqu'à ce que les taux remontent.

Julien Bonnet avec AFP



LIVRET A: LA COLLECTE EN JANVIER CONNAÎT SON PLUS HAUT DEPUIS 2013

AFP | LE 23 FÉVRIER 2021

Le Livret A a enregistré une collecte d'environ 6,32 milliards d'euros pour le premier mois de l'année, un plus haut depuis janvier 2013, selon des chiffres publiés mardi par la Caisse des dépôts.

C'est beaucoup plus que les 4,13 milliards collectés en janvier 2020, et que les 840 millions d'euros retirés en décembre.

"Même en plein confinement, la collecte avait été plus faible, 5,47 milliards d'euros en avril dernier", a expliqué dans une note Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'Épargne, qui y voit "la conjonction de deux facteurs".

"Traditionnellement, le premier mois de l'année réussit assez bien au Livret A" et, "en janvier, l'instauration du couvre-feu à 18 heures, le maintien des fermetures de bars, des restaurants ainsi que de nombreuses activités de loisirs réduisent mécaniquement le montant des dépenses des ménages", a-t-il détaillé.

Considéré comme un placement refuge, le Livret A, qui garantit pourtant un taux d'intérêt historiquement faible de 0,5% par an, a connu en 2020 un succès historique, avec une collecte près de deux fois supérieure à la normale, à plus de 26 milliards d'euros, dans le contexte d'incertitudes économiques et sanitaires liées au Covid-19.

De son côté, le Livret de développement durable et solidaire (LDDS) a connu un ralentissement, avec 870 millions d'euros collectés en janvier, contre 1,01 milliard en décembre. C'est cependant plus que les 410 millions de janvier 2020.

Ainsi, la collecte enregistrée par le Livret A et le LDDS réunis s'est montée en janvier à plus de 7 milliards d'euros.

Le Livret A finance essentiellement le logement social, tandis que le LDDS est dédié à l'économie sociale et solidaire ainsi qu'aux économies d'énergie dans les logements. À fin janvier, 455,5 milliards d'euros étaient placés au total sur les deux, soit une hausse de près de 10% sur un an.



DEVRIEZ-VOUS ABANDONNER LE LIVRET A POUR LE COMPTE À TERME ?

PLANET.FR | LE 22 FÉVRIER 2021

Certains placements sont plus rentables que le Livret A, que les Français apprécient tant. Pourtant, ils ne sont pas nécessairement plus risqués. Exemple ? Le compte à terme.



Il n'est jamais bon de garder son argent dans ses chaussettes ou sous son matelas. Fort heureusement, il semble que les Françaises et les Français soient en train de le comprendre : depuis les débuts de la crise sanitaire et de la dégradation de la situation épidémiologique, ils épargnent de plus en plus. **Le Livret A** s'impose d'ailleurs comme l'un de leurs placements préférés. Il aura attiré, en 2020, quelques 26,4 milliards d'euros. C'est deux fois plus qu'en 2019, note le site spécialisé *MoneyVox*, qui donnait récemment la parole à l'économiste Philippe Crevel. Ce dernier y voit "une volonté manifeste à se constituer une réserve pour faire face à la survenue de problèmes d'emploi ou de revenus".

Cependant, c'est moins que ce qui a été déposé sur les comptes courants. L'année passée, les contribuables ont en effet laissé dormir 93 milliards d'euros, ce qui n'est pas une solution optimale : comme dans le cas de la thésaurisation, l'argent qui dort perd en valeur : il est mécaniquement rogné par l'inflation. C'est d'autant plus idiot qu'il existe bien des solutions, accessibles et efficaces, pour toucher davantage. L'une d'entre elle s'appelle le Livret A. Une autre, le compte à terme. Et, en termes de rentabilité au moins, elle a de quoi enterrer le livret préféré des épargnants !

Livret A versus compte à terme : quel placement choisir ?

Cependant, et c'est là un détail important, tout l'intérêt d'un produit d'épargne ne se limite pas à son seul taux de rentabilité, au contraire. Ce principe rappelé, il importe de souligner que le Livret A n'offre pas plus de 0,5% de rémunération, nette de fiscalité. Le compte à terme - ou CAT, pour les intimes - peut théoriquement offrir davantage. C'est selon : il s'agit, en effet, d'un dispositif mis en place par les établissements bancaires, lesquels sont en droit de fixer leurs propres taux.

Pour l'essentiel, les taux de CAT sont généralement plus intéressants que ceux des livrets bancaires.

Quels sont les avantages du compte à terme ?

Attention, cependant, si intéressant le compte à terme puisse-t-il s'avérer, il l'est de moins en moins dans la plupart des établissements. Et pour cause ! Les banques n'ont pas grand intérêt à proposer de fortes rémunérations sur des produits présentant initialement si peu de risques.

Néanmoins, certains établissements bancaires spécialisés ont opté pour une tout autre politique, poursuit MoneyVox. Chez PSA Banque ou RCI Bank (Renault), il est possible de trouver des taux à 0,6% bruts ou 0,85% bruts, encore.

Il s'agit en effet d'attirer les épargnants. Or, les filiales bancaires des constructeurs automobiles français ont besoin de ressources, de sorte à pouvoir accorder des crédits aux particuliers voulant acheter un ou plusieurs véhicules chez eux. C'est pourquoi le taux de rémunération des CAT proposés explose...

Quels sont les désavantages du compte à terme ?

Soyons clairs : dans tous les cas de figure, le compte à terme n'est pas sans contraintes. C'est un produit d'épargne nettement moins flexible que la plupart des livrets bancaires, Livret A inclus.

Pour pouvoir bénéficier d'une importante rémunération à l'aide du CAT, il faut donc accepter l'idée que son argent soit bloqué pour une durée donnée, variant entre 3 mois et 5 ans. Par ailleurs, en cas de retrait anticipé, le CAT est généralement clôturé et le taux d'intérêt - garanti tout au long de l'investissement, en temps normal - est diminué.



ÉPARGNE : CE PLACEMENT OUBLIÉ ET SANS RISQUE QUI VOUS FAIT GAGNER PLUS QUE LE LIVRET A

MONEY VOX | MATHIEU BRUCKMULLER | LE 22 FÉVRIER 2021



© Asier - stock.adobe.com

Avec la crise, l'épargne des ménages s'accumule. Mais où la placer ? Les sommes laissées sur les comptes courants ou mises sur les Livrets A explosent... Or dans la famille des placements sans risque, il existe une solution qui peut rapporter plus, à condition d'avoir un peu de temps devant soi : le compte à terme.

C'est du jamais vu. Avec la crise sanitaire, les Français sont nombreux à mettre de l'argent de côté, beaucoup d'argent même. Selon les projections de la Banque de France le surcroît d'épargne sur la période 2020-2021 pourrait atteindre 200 milliards d'euros.

Et d'après des chiffres publiés par l'institution vendredi, près de la moitié de cette somme - 93 milliards d'euros pour être précis - a été déposée en 2020 directement sur les comptes courants où s'accumulent déjà près de 500 milliards d'euros, voire est directement conservée au domicile des particuliers « sous le matelas ». Dans les deux cas, c'est une mauvaise opération financière car ce bas de laine est rogné par la hausse des prix. Elle était de 0,5% en 2020 et pourrait s'accélérer d'après les projections de la Banque centrale européenne.

Une autre partie de la sur-épargne des ménages bénéficie à des produits réglementés, et donc sécurisés, avec un intérêt marqué pour le Livret A qui a attiré 26,4 milliards d'euros en 2020, deux fois plus qu'en 2019. « Les ménages ne veulent pas s'engager sur le long terme et privilégient donc des produits liquides. Il y a une volonté manifeste à se constituer une réserve pour faire face à la survenue de problèmes d'emploi ou de revenus », expliquait récemment l'économiste Philippe Crevel.

Pour faire fructifier son épargne, le Livret A est toujours une meilleure solution que de la laisser dormir sur son compte bancaire ou chez soi puisqu'il assure une rémunération de 0,5% nette de fiscalité. Mais il existe d'autres solutions plus rentables, et sans aucun risque. C'est le cas du [Livret d'épargne populaire](#), du Plan d'épargne logement, du fonds en euros de l'assurance vie, du Livret jeune à conditions d'avoir moins de 26 ans ou encore de certains livrets bancaires.

Il y en a une autre, un peu oubliée ces temps-ci : [le compte à terme](#) (CAT), un produit fiscalisé proposé par les banques qui fixent leur propre taux. Une rémunération plus intéressante, en principe, que celle des livrets bancaires. Sauf qu'en échange, il faut accepter que son argent soit bloqué pour une certaine durée, entre 3 mois et 5 ans principalement. Le taux d'intérêt fixé lors de la souscription est ensuite garanti. En revanche, il diminue nettement en cas de retrait anticipé, ce qui a pour conséquence la clôture du CAT, le plus souvent.

Un produit qui n'intéresse pas vraiment les banques...

« Le compte à terme est un produit qui connaît une nette décollecte depuis plusieurs années. L'encours est passé de 75 milliards d'euros au moment de la crise des subprimes en 2008 à 35 milliards d'euros l'an dernier. En un an, les CAT ont encore perdu 5 milliards d'euros, ce qui est surprenant a priori vu la sur-épargne des ménages », explique Cyril Blesson, associé au sein du cabinet Pair Conseil et éditeur des *Cahiers de l'épargne*.

Sa rémunération diminue dans le contexte actuel, comme les autres produits de taux, les banques n'ayant aucun intérêt à favoriser un produit sans risque : « Les clients stockent une bonne partie de leur épargne sur les comptes courants et les produits d'épargne réglementée, voire même les livrets bancaires. Les banques ne savent plus quoi faire de tout cet argent qu'elles doivent déposer en partie à la Banque centrale européenne, une opération qui leur coûte de l'argent. Elles n'ont aucun intérêt à proposer des rémunérations intéressantes pour attirer des capitaux », souligne Cyril Blesson.

... sauf des établissements spécialisés

Tous les comptes à terme affichent-ils un taux au ras des pâquerettes ? Non ! Il existe des exceptions comme les filiales bancaires des constructeurs automobiles français. PSA Banque et RCI Bank, qui appartient à Renault, ont en effet besoin de ressources pour octroyer des crédits aux particuliers achetant une voiture chez eux. Elles attirent donc les épargnants avec une rémunération plus attractive que la moyenne du marché, à l'image des livrets bancaires. Ainsi, le taux moyen des livrets bancaires se morfond à [0,06%, selon notre relevé](#), mais RCI Bank propose son livret Zesto à 0,6% brut. [Son CAT baptisé Pepito](#) permet, lui, de placer de 5 000 à un million d'euros sur trois ans avec un taux annuel brut de 0,9%.

De son côté, le [CAT Distingo](#) chez PSA Banque offre une rémunération de 0,85% brut pour un CAT de 1, 2 ou 3 ans, et ce pour tout versement à partir de 1 000 euros. Elle est donc un peu plus intéressante que son livret Distingo dont la rémunération tombe à 0,6% à la fin du mois. En revanche, pour bénéficier du CAT Distingo, il faut détenir déjà un livret éponyme. Et ça tombe bien car jusqu'au 28 février, PSA Banque booste la rémunération de son livret avec un taux de 3% pendant deux mois + [une prime de 40 euros en plus](#).

Au final, en prenant un CAT Distingo, par exemple, après application de la [flat tax](#) sur les intérêts, le rendement net atteint ainsi 0,6% par an contre 0,5% pour le Livret A. Et contrairement à ce dernier qui est plafonné à 22 950 euros, le CAT Distingo à un plafond de 100 000 euros. Un avantage utile, il faut le reconnaître, pour une poignée d'épargnants seulement.

Ce que rapportent 5 000 euros placés sur un compte à terme

Illustration des intérêts nets de fiscalité générés par différents CAT actuellement commercialisés :

- Pour un CAT 1 an chez Distingo : 29,75 euros d'intérêt contre 25 euros sur un Livret A
- Pour un CAT 2 ans chez Distingo : 66,5 euros d'intérêt contre 50,13 euros sur un Livret A
- Pour un CAT 3 ans chez Distingo : 105 euros d'intérêt contre 75,38 euros sur un Livret A
- Pour le CAT 3 ans Pepito de RCI Bank : 95,46 euros d'intérêts contre 75,38 euros sur un Livret A

« Les CAT aujourd'hui ont surtout un intérêt pour les ménages les plus fortunés qui, une fois le Livret A et le LDDS remplis, stockent d'autres liquidités en attente de les déposer sur des placements à plus long terme et plus rémunérateurs, explique Cyril Blesson. Pour les autres ménages, même si certains CAT sont mieux rémunérés qu'un livret bancaire ou qu'un Livret A, ils ne souhaitent pas avoir leur argent bloqué pendant trop longtemps. Et surtout le gain théorique de rémunération sur un CAT paraît aujourd'hui trop faible pour justifier d'en ouvrir un ».

Mais le CAT n'a pas dit son dernier mot. « L'intérêt pour ces produits reviendra quand les taux remonteront, ce qui amènera les particuliers à réaffecter leur épargne pour chercher plus de rendement », estime Cyril Blesson.



LES FRANÇAIS PRÊTS À PRENDRE UN PETIT PEU PLUS DE RISQUES AVEC LEUR ÉPARGNE

FIGARO | PAR DANIELÉ GUINOT, JORGE CARASSO ET GUILLAUME MOLLARET | LE 21 FÉVRIER 2021

Les taux d'intérêt très bas incitent certains épargnants à se tourner vers d'autres options pour rémunérer leur épargne.



La collecte nette du livret A est de 26,39 milliards d'euros en 2020. *Philippe Devanne/philippe Devanne - stock.adobe.com*

En cette période atypique et anxiogène, les Français ont rarement autant épargné. Ce n'est pas vraiment surprenant, dans un pays où le taux d'épargne est traditionnellement l'un des plus élevés du monde. Inquiets pour leur avenir, les ménages privilégient la sécurité et la liquidité, faisant la part belle au livret A (0,5 % net). En 2020, ils ont déposé 26,39 milliards d'euros sur ce placement bicentenaire, ce qui représente la deuxième meilleure année de son histoire, après 2012. *«Le livret A a joué son rôle traditionnel de valeur refuge»*, avance Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'épargne.

Les ménages laissent aussi dormir sur leurs comptes courants beaucoup de liquidités. Cette tendance apparue ces dernières années s'accroît (120 milliards en 2020). Seule l'assurance-vie fait pâle figure, enregistrant l'an dernier une décollecte record de 6,5 milliards d'euros. Le désamour des épargnants pour ce placement est grandement lié à la politique commerciale des assureurs, qui imposent d'investir dans des fonds en unités de compte (UC), plus risqués (actions...), afin d'avoir accès aux fonds en euros. Les supports en unités de compte ont toutefois collecté plus de 40 milliards d'euros l'an dernier (34 % de la collecte), un record. *«Le précédent record datait de 2000, en pleine bulle internet, avec 40 % de la collecte en unités de compte»*, relève Philippe Crevel.

Appétit pour les fonds au label «France Relance»

De fait, pour la première fois depuis longtemps, une partie des épargnants sont prêts à prendre un peu plus de risques pour rémunérer leur épargne qui ne rapporte plus guère en raison des taux d'intérêt très bas. L'an dernier, 400.000 Français ont fait leurs premiers pas en Bourse, amplifiant le

mouvement amorcé en 2019 avec la privatisation de La Française des jeux (FDJ), constate l'Autorité des marchés financiers (AMF). Au total plus de 1,4 million d'investisseurs individuels ont passé des ordres de Bourse en 2020.

«Cette tendance se poursuit, note Xavier Prin, directeur marketing chez Boursorama. En moyenne, nous enregistrons plus de deux fois plus d'ordres de Bourse et d'ouvertures de comptes titres qu'il y a un an.» Ces nouveaux investisseurs sont souvent de jeunes hommes (80 % d'hommes de 35 ans en moyenne) investissant dans des actions de grands groupes. Contrairement aux Américains, rompus à la Bourse, ils investissent très peu dans des produits dérivés risqués.

Nombre d'épargnants ont également davantage d'appétit pour l'investissement dans les entreprises non cotées. Le fonds Bpifrance Entreprises 1 investi dans des start-up et PME françaises, rencontre ainsi le succès. Depuis octobre, il a déjà collecté près de 20 millions d'euros - sur 95 millions disponibles - auprès de particuliers.

Pour orienter l'épargne vers les PME tricolores en mal de capitaux, le gouvernement a lancé à l'automne le label «France Relance». Près de 133 fonds ont déjà été estampillés «Relance». Le thème parle aux épargnants. *«On s'est très vite rendu compte que le label était un plus. La demande est là»,* explique Jérôme Larsonneur, responsable commercial réseau du groupe Groupama-Gan. *«Il y a de l'appétit pour l'investissement dans les entreprises non cotées»,* abonde-t-on chez AXA. *«Les Français veulent donner du sens à leur épargne. Soutenir l'économie locale et les entreprises qui souffrent répond à ce souhait»,* conclut Christophe Deldycke, président du directoire de Turenne Capital.

La région Occitanie proposera aux particuliers, à partir d'avril, de soutenir les entreprises locales. En s'appuyant sur une plateforme de financement participatif (Wiseed), elle entend labelliser certains projets portés par des PME ou ETI de son cru, en quête de capitaux. L'investissement pourra être réalisé sous forme de prêts, d'obligations ou de prises de participation. La région ambitionne d'aider les entreprises à lever 20 à 30 millions d'euros sur les cinq prochaines années.



ÉPARGNE : CE PACTOLE QUE LES PARTICULIERS ONT CHOISI DE NE PAS PLACER
MONEY VOX | MATHIEU BRUCKMULLER | LE 19 FÉVRIER 2021



© Otto - Fotolia.com

En 2020, les particuliers ont laissé « dormir » plus de 93 milliards d'euros de plus ! Cette épargne a été laissée sur les comptes courants, et même cachée en partie au domicile des ménages.

Des chiffres qui donnent le vertige. La Banque de France a publié ce vendredi les dernières données dont elle dispose sur l'épargne des ménages. Même si les chiffres pour le quatrième trimestre 2020 sont parcellaires, ils donnent une bonne idée sur ce que les Français ont fait de l'argent qu'ils n'ont pas dépensé en raison de la crise sanitaire.

En effet, avec les confinements successifs, les restrictions de déplacements, la fermeture des restaurants, etc., les particuliers, une partie d'entre eux au moins, ont pu mettre beaucoup plus de côté que d'habitude. La Banque de France évalue la sur-épargne à 200 milliards d'euros entre 2020 et 2021.

« Les ménages ne veulent pas s'engager sur le long terme et privilégient des produits liquides. Il y a une volonté manifeste à se constituer une réserve pour faire face à la survenue de problèmes d'emploi ou de revenus », expliquait récemment l'économiste Philippe Crevel. Le Livret A a ainsi connu une année record en attirant 26,4 milliards d'euros en 2020, deux fois plus qu'en 2019, malgré une rémunération plus faible qui est passée de 0,75% à 0,5% au 1er février 2020.

93,9 milliards d'euros qui n'ont pas été placés

Et pourtant, ce n'est pas le placement qui a connu le plus de succès. Le document divulgué aujourd'hui par la Banque de France met en lumière les sommes colossales qui ont été mises sur les comptes courants et que les gens ont gardé à leur domicile : près de 100 milliards d'euros, enfin 93,9 milliards d'euros pour être très précis.

« Depuis 20 ans, à chaque crise, les montants sur les comptes courants augmentent. Vu les faibles rendements sur les produits de taux, les ménages préfèrent y garder une partie importante de leurs liquidités », expliquait le mois dernier, à MoneyVox, Philippe Crevel. Dans le contexte actuel, la tendance ne devrait pas bouger en 2021. L'autre phénomène, en parallèle, c'est la thésaurisation.

« Garder de la monnaie sous son matelas ou dans la lessiveuse - comme on a coutume de le dire de façon imagée - ce n'est pas une vision de l'esprit, c'est une réalité de comportement », soulignait déjà en 2019 Erick Lacourrège, directeur général des services à l'économie de la Banque de France. Une habitude qui se renforce avec la crise économique.

Le montant de cash que les particuliers conservent chez eux, ou font circuler dans l'économie souterraine, dépasse les 225 milliards d'euros selon la Banque de France. Alors que l'argent déposé sur le compte courant n'est pas rémunéré, sauf à de rares exceptions, et que celui gardé à son domicile peut malheureusement faire les frais d'un cambriolage, il existe des solutions simples, souples pour rémunérer (un peu) cette épargne. Livret A, Plan d'épargne logement, fonds euros de l'assurance vie, etc., autant de produits qui vous assurent, en outre, une garantie en capital.



Un sondage réalisé fin janvier par Opinion Way a révélé que les Français avaient épargné, en moyenne, 276 euros le mois dernier. Cette tendance est liée à une baisse de la consommation et à la peur de l'avenir.

« Dépenses tombées à 0 »

« Il s'avère que la crise sanitaire a frappé le pays alors que nous n'étions déjà pas en situation de plein-emploi. La crise a exacerbé la crainte vis-à-vis de la précarité et de l'emploi que pouvaient déjà éprouver les jeunes », explique Yannick Hamon, porte-parole de Meilleurplacement.com.

Particulièrement inquiets, certains jeunes épargnent même en prévision de la retraite. « Cela fait un ou deux ans que les jeunes épargnent plus en prévision de leur retraite, car ils ont peur de ne pas avoir assez de temps pour épargner plus tard », assure monsieur Hamon. Mais comment les jeunes, qui ont pour la plupart des crédits sur le dos, peuvent-ils épargner ? L'explication est simple. Ils consomment moins, et surtout, ne sortent plus. « Ils ne dépensent plus dans les bars, les cinémas ou les restaurants, et beaucoup sont retournés vivre chez leurs parents, ce qui les soulage des charges à payer. Au final, leurs [dépenses sont tombées à 0](#) avec la crise sanitaire », détaille le porte-parole.

Certains épargnent plus que d'autres

Bien que les jeunes soient nombreux à épargner (281 euros en moyenne chez les jeunes de 18-24 ans), « ce ne sont pas eux qui font les volumes les plus importants », précise Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'Épargne. La palme revient aux séniors, qui ont, eux aussi, arrêté de consommer et d'aller au restaurant.

« La plupart des retraités ont remboursé leurs prêts et n'ont plus d'enfants à charge, ce qui leur permet de mettre plus facilement de l'argent de côté, rappelle monsieur Crevel. Les seniors sont ceux qui voyagent, qui vont voir des spectacles... entre les confinements successifs et la peur d'attraper le virus, ils n'ont plus dépensé dans ces activités. Il est tout à fait logique qu'ils contribuent le plus à la cagnotte Covid ».



ARNAQUES & FAILLITES : LES GROS PROBLÈMES QUE POURRAIT RENCONTRER VOTRE ÉPARGNE À L'AVENIR

PLANET.FR | LE 22 FÉVRIER 2021

Plusieurs dangers pourraient menacer votre épargne. Soyez vigilants.



Istock

Votre épargne est-elle en danger ? La dette covid se fait chaque jour plus lourde et l'exécutif pourrait soudainement être tenté de solliciter les contribuables. Bien sûr, Bruno Le Maire s'est engagé à ne pas le faire, rappelle [Europe 1](#). Il déclarait récemment, sur le plateau de Sonia Mabrouk, que ce n'était pas là le projet du gouvernement. Au contraire ! Le patron de Bercy entend à tout prix respecter le "quoiqu'il en coûte" initialement annoncé par Emmanuel Macron. "C'est un engagement que j'ai pris comme ministre des Finances, je n'augmenterai pas les impôts", clame-t-il. Et d'insister : "Nous ne pouvons pas faire payer la note aux Français".

Pourtant, poursuit la radio, les contribuables ne se laissent pas convaincre. Ils sont 76% à dire ne pas croire à une quelconque stabilité des impôts dans les mois à venir. [Dans nos colonnes, l'économiste Philippe Crevel nuance](#) : la hausse arrivera bel et bien, mais plutôt aux alentours de 2023, ou 2024.

Hausse des impôts et dette covid : ces périls qui menacent votre épargne

Pour l'économiste Marc Touati, qui préside le cabinet ACDEFI et signe une tribune pour [Capital](#) à ce propos, la situation est peut-être plus inquiétante. Selon lui, l'épargne est effectivement menacée par une hausse des impôts. En cause ? Un récent avis rendu par le Fonds monétaire international : il conseille aux Etats surendettés, dont fait évidemment partie la France, de s'attaquer à l'épargne du contribuable. Il faudrait donc augmenter la fiscalité du patrimoine, assène le FMI. "Tout un programme", commente simplement l'économiste...

Épargne : utilisera-t-on votre argent pour sauver les banques de la faillite ?

Dans sa tribune pour [Capital](#), Marc Touati ne s'arrête pas là : il identifie d'autres problèmes pour votre [épargne](#), dont le risque de faillite des banques. Ce ne serait, explique-t-il, pas une première en Europe. En 2013, pendant la crise chypriote, certains contribuables avaient été sollicités et avaient bien involontairement participé au sauvetage de leur établissement bancaire.

Ce serait aussi possible en France, alerte-t-il. Une directive européenne, entrée en vigueur le 1er juin 2016 et relative au "redressement des banques" ainsi qu'à "la résolution de leurs défaillances" permet désormais le prélèvement sur certains comptes. Les clients dont le compte en banque est bien alimenté - à partir de 100 000 euros de dépôts - pourront désormais être prélevés en cas de risque de faillite...

Arnaques et épargne : faut-il s'inquiéter ?

N'oublions pas non plus le risque d'arnaques à [l'épargne](#), qui ne cesse de se développer depuis l'avènement de l'informatique.

Pire encore, la pandémie semble profiter aux fraudeurs qui, affirme Marc Touati pour *Capital*, "se sont multipliés et ont gagné en ingéniosité".

Pour ne pas se faire avoir, l'économiste recommande donc de "ne faire confiance à personne, à l'exception des professionnels agréés par les autorités officielles". Faites donc preuve de la plus grande vigilance.



TAUX DU LIVRET A : CE QUI CHANGE

MONEY VOX | MATHIEU BRUCKMULLER | LE 11 FÉVRIER 2021



© Krakenimagescom - stock.adobe.com

Deux nouveautés font leur apparition pour le calcul de la rémunération du Livret A. Voici concrètement ce que ça va changer.

Non, le taux du [Livret A](#) ne change pas. En tout cas pas dans l'immédiat. Depuis le 1er février 2020, il reste bloqué à 0,5%, son plus bas niveau depuis sa création en 1818. En théorie, il devrait même être dans le rouge à -0,3% au regard de la formule de calcul mise en place l'an passé. Mais le gouvernement avait alors décidé de fixer une limite en dessous de laquelle la rémunération du Livret A ne pourrait pas tomber : 0,5% justement.

C'est cette formule de calcul qui vient d'être amendée par un arrêté du 27 janvier publié ce jeudi au *Journal officiel*. Jusqu'ici, elle prenait en compte la moyenne semestrielle de l'inflation, hors tabac, et la moyenne semestrielle du taux interbancaire Eonia. Désormais, l'Eonia est remplacé par l'[€STR](#). La mise en place de ce nouvel indicateur, utilisé par les banques pour fixer les taux d'intérêt de certains prêts et placements, a été décidée par les autorités européennes pour empêcher d'éventuelles manipulations comme celles ayant [ébranlé l'Euribor dans les années 2000](#). L'€STR sera évalué directement par la Banque centrale européenne alors que l'Eonia reposait sur les déclarations d'un panel réduit de banques.

Calculé sous la forme d'une moyenne de taux d'intérêt pondérée par le volume de transactions réalisées entre les banques, le cours de l'€STR est légèrement plus bas que celui de l'Eonia. A en croire l'économiste Philippe Crevel, l'impact sur le calcul du taux du Livret A sera très marginal, surtout avec la garantie qu'il ne puisse pas descendre sous la barre des 0,5%.

En résumé, désormais, le calcul de la rémunération du Livret A s'effectue de la façon suivante : il s'agit de la moyenne, sur les 6 derniers mois, entre la valeur de l'€STR et celle de l'inflation avec la

prise en compte sur 12 mois glissants de l'indice des prix à la consommation hors tabac. La Banque de France arrondit ensuite ce résultat au dixième de point supérieur (auparavant le plus proche). Si comme c'est le cas en ce moment, il en ressort une rémunération inférieure à 0,5%, c'est le taux plancher qui s'applique.

En revanche, la périodicité du calcul ne change pas. Sauf révisions exceptionnelles proposées par la Banque de France, le calcul du taux du Livret A est effectué tous les 6 mois, le 15 janvier et le 15 juillet, déclenchant s'il y a nécessité, et selon l'autorisation du ministère de l'Économie, d'appliquer un nouveau taux le 1er février et le 1er août de chaque année. Le taux ainsi fixé s'applique aussi au LDDS.

Une limite à la hausse et à la baisse du taux

Si vous avez eu le courage de lire cet article et surtout de le comprendre jusque-là, accrochez-vous encore un peu car l'arrêté réserve une autre subtilité. Pour éviter que le taux du Livret A n'oscille trop d'un semestre à l'autre, en cas de forte variation de l'€STR et ou de l'inflation, il est prévu que le taux du Livret A ne puisse pas, en théorie, s'envoler ou baisser de plus de 0,5 point entre deux semestres.

Cette contrainte transitoire de 0,5 point était déjà en vigueur précédemment. En revanche, le texte publié ce 11 février au JO ne mentionne plus la précédente règle qui intégrait une seconde limite de variation, de 1,5 point maximale. Comme quoi, même si cette nouvelle méthodologie reste absconse, elle comporte une (petite) simplification...



Les rendements servis par les fonds en euros poursuivent leur descente aux enfers. À côté des taux, les bonus, qui récompensent la détention d'unités de compte, s'imposent comme nouvel outil de pilotage.

Chaque année, au mois de janvier, les épargnants ont l'œil rivé sur les taux. Ceux des rendements servis par le fonds euros de leur contrat d'assurance vie. Toute l'année, les assureurs sont obsédés par les taux. Les taux d'intérêt à dix ans qui sont, pour la première fois, passés en territoire négatif en juillet 2019. Mais depuis, cela ne s'est pas arrangé... Les taux français ont été pour la première fois négatifs en moyenne annuelle en 2020. La conséquence directe c'est, selon l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), une baisse de rendement de l'actif général des assureurs de 20 à 25 points de base chaque année. C'est exactement la baisse répercutée, pour 2020, sur les rendements des fonds en euros.

La barre des 1 % est franchie

« *Compte tenu des chiffres publiés jusqu'à présent, la baisse moyenne des taux servis serait d'environ 25 points de base, ce qui donnerait un taux moyen de 1,08 % pour les fonds en euros classiques des contrats d'assurance vie* », observe **Cyrille Chartier-Kastler**, président de Good Value for Money (GVfM). Cela correspond aux prévisions de Standard & Poor's (S & P), qui anticipait un taux moyen de 1,10%. La prévision du Cercle de l'épargne est supérieure, autour de 1,30%. Après inflation, le taux réel est en revanche nettement plus élevé que celui de l'an dernier, l'inflation hors tabac atteignant une moyenne de 0,2 ou 0,3% seulement sur l'année.

Seul le Crédit mutuel, qui partait il est vrai de taux inférieurs à la moyenne en 2019, a maintenu ses taux en 2020. Chez certains assureurs, comme [Axa](#), la [Carac](#), [Le Conservateur](#), Prepar Vie ou SMA Vie, la baisse sur un an est de 50 points de base, voire 65 pour le contrat monosupport d'[Ampli](#) Mutuelle.



Cette année encore, les meilleurs taux se trouvent généralement du côté des mutuelles et des assureurs mutualistes – et les plus bas chez les bancassureurs. Certains contrats fermés à la Caisse d'épargne distribuent désormais le taux du Livret A, soit 0,5%. Crédit agricole et La Banque postale servent même 0,65 % et 0,7 % sur des contrats encore ouverts. Alors que [Gaipare](#), l'Asac-Fapes ou l'Afer ont soutenu leur taux en effectuant une reprise sur leur provision pour participation aux bénéficiaires (PPB), les bancassureurs continuent au contraire à alimenter cette réserve. Selon S & P, la PPB devrait atteindre en 2020 entre 4,5 et 5% des encours en moyenne.

En dehors de l'exception Garance, qui distribue un taux de 2,75% sans limiter l'accès à son fonds en euros, on ne trouve plus aucun fonds ouvert à la commercialisation au-dessus de 2%. À moins de souscrire un contrat très investi en unités de compte (UC) chez Le Conservateur, [Swiss Life](#), La Banque postale ou Vie Plus, ou un fonds atypique.

Des bonus à la pelle

Sans parler d'atteindre la barre des 2%, il devient indispensable, pour bénéficier d'un taux au-dessus de la moyenne chez les bancassureurs ou chez Axa par exemple, d'investir une partie de ses économies dans des UC, à risque de perte en capital. Les bonus sont devenus monnaie courante, et les assureurs les pilotent finement en faisant varier les paliers et les dotations d'une année sur l'autre. Ainsi, taux de rendement et bonus servent à la fois de levier de diversification et de variable d'ajustement de la collecte en euros. [CNP Assurances](#) s'y est mis cette année sur les contrats de La Banque postale, allant jusqu'à doubler ses taux pour un encours comportant plus de 50% d'UC. Chez certains assureurs, les bonus sont moins avantageux. La [Société générale](#), par exemple, n'offre un bonus que sur le montant des versements et des arbitrages, mais pas sur l'encours. Parfois, les bonus sont adossés à la sélection de l'option de gestion pilotée, comme chez [Suravenir](#), autre moyen pour amener les clients à investir en UC, puisque ce mode de gestion déléguée consiste à acheter un package euro / UC. Cela permet à l'assureur d'avoir plus de visibilité sur la gestion de son actif. Ce que l'assureur y gagne en marge de solvabilité et en rétrocessions de la part des sociétés de gestion d'actifs, il en ristourne une partie à travers les bonus, explique en substance Cyrille Chartier-Kastler.

« Les assureurs gagnent tellement d'argent avec les UC qu'ils ont intérêt à les pousser alors que, pour l'épargnant, le niveau de frais est tellement élevé qu'il n'a pas de rendement », déplore le patron de GVfM et Facts & Figures.

Les fonds euros plombent la collecte

Avec une collecte nette négative de 6,5 Md€ en 2020, l'assurance vie a vécu sa pire année depuis 1990. Et ce ne sont pas les unités de compte qui en sont la cause, mais la décollecte sur les fonds en euros. Ce qui n'est pas forcément une mauvaise nouvelle pour les compagnies. Chez Generali, par exemple, en 2020, il a fallu deux fois moins de collecte en euros pour atteindre la même collecte en UC qu'en 2019.

- **Collecte brute totale 2020** 116,3 Md€ (- 20 %)
Source : FFA
- **Collecte brute UC** 40,1 Md€ (stable)
Source : FFA
- **Taux de rendement moyen estimé en 2020** 1,10 % (- 0,25 pt de base)
Source : GVfM

La fin de la simplicité

Pour en sortir, des assureurs tentent de diversifier les actifs à l'intérieur même du fonds euros, en agissant sur le levier de la liquidité ou de la garantie pour diminuer la contrainte de fonds propres. C'est ainsi que l'on a vu apparaître cette année une nouvelle génération de fonds, chez [Allianz](#) (dont le rendement est investi sur une UC et bloqué pendant cinq ans) et [Spirica](#) (dont la garantie est inférieure à 100%).

Au bout du compte, il est devenu très compliqué de comparer les contrats entre eux. Le seul fondement du taux de participation aux bénéficiaires ne suffit plus. Les grilles de bonus, les différents modèles, les niveaux de garantie ou de frais variables ont introduit une extrême complexité, et parfois ces conditions ne sont pas accessibles facilement, voire pas du tout, sur les sites Internet des assureurs. Pour Cyrille Chartier-Kastler, « *l'assurance vie a perdu beaucoup de sa simplicité. La profession, pour partie, se fourvoie, en allant vers des concepts intelligents mais qui manquent de simplicité* ».

ASSUREUR (Distributeur)	CONTRAT	TAUX 2020	VARIATION 2020/2019	BONUS
ACM VIE (Crédit mutuel, CIC)	Plan Assurance Vie	1 % à 1,15 %	=	+ 0,25 à 0,5 % (UC > 25 % / 50 %)
AG2R – LA MONDIALE (La Mondiale)	Terre de vie 2	1,05 %	- 0,2	+ 0,36 à 0,72 % (UC > 40 % / 60 %)
ALLIANZ FRANCE (Allianz)	Allianz Vie Fidélité	2,58 % à 2,78 % (bloqué et placé en UC)	nouveau	Bonus fidélité et déblocage au bout de 5 ans
ALLIANZ FRANCE (Gaipare)	Selectissimo	1,90 %	- 0,25	
AVIVA FRANCE (Afer)	Fonds garanti Afer	1,70 %	- 0,15	
AVIVA FRANCE (Aviva)	Aviva Épargne Plurielle (Aviva Actif Garanti)	1 %	- 0,35	Sur versement > 30 000 € et arbitrage > 3000 € : + 0,5 à 1 % (UC > 30 % / 50 %)
AXA FRANCE (Agipi)	Cler	1,30 %	- 0,4	
AXA FRANCE (Axa)	Excelium / Arpèges	1,20 %	- 0,4	+ 0,1 à 0,4 % (UC > 40 % / encours > 50 000 € / gestion pilotée)
BNP PARIBAS CARDIF (BNP Paribas)	BNP Paribas Multiplacements 2	1 % à 1,20 %	- 0,17	Variable
BPCE VIE (Caisse d'Épargne)	Millevie Essentielle	0,80 %	- 0,2	
CAPMA & CAPMI (Monceau Assurances)	Dynavie (monosupport)	1,20 %	- 1	
CARAC (Carac)	Carac Profiléo	1,70 %	- 0,5	
CNP ASSURANCES (La Banque postale)	Cachemire 2	0,95 %	- 0,3	+ 0,24 à 0,95 % (UC > 20 % / 30 % / 40 % / 50 %)
CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES / PREDICA (Crédit agricole)	Predissime 9 série 2	0,65 %	- 0,2	
CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES / PREDICA (LCL)	LCL Vie	1,05 %	- 0,2	+ 0,4 à 0,8 % (UC > 30 % / 50 %)
GARANÇE (Garance)	Garance Épargne	2,75 %	- 0,25	
GMF VIE (GMF)	Multéo	1,65 %	- 0,25	
GROUPAMA GAN VIE (Gan Assurances)	Chromatys Évolution	0,90 %	- 0,15	+ 0,2 à 0,5 % (UC > 20 % / 30 % / 40 % / 50 %)
LA FRANCE MUTUALISTE (La France mutualiste)	Actépargne 2	1,42 %	- 0,2	+ 0,3 % (UC > 25 %)
LE CONSERVATEUR (Le Conservateur)	Helios Patrimoine	1 %	- 0,1	+ 0,6 à 1,5 % (UC > 40 % / 50 % / 70 %, encours > 150 000 €)
MAAF VIE (Maaf)	Winalto	1,65 %	- 0,1	
MACSF (MACSF)	RES Multisupport	1,55 %	- 0,15	
MAIF VIE (Maif)	Responsable et Solidaire	1,30 %	- 0,2	
MIF (MIF)	Tous contrats	1,70 %	- 0,25	
MUTAVIE (Macif)	Jeewan Patrimoine	1,45 %	- 0,35	+ 0,2 à 0,4 % (UC > 20 % / 40 %)
SOGÉCAP (Société générale)	Séquoia / Érable Essentiel	0,75 % à 1,20 %	- 0,15	Versements : x 1,35 à x 1,5 (UC > 35 % / 50 %), x 1,5 pour les arbitrages euro vers UC
SURAVENIR (Crédit mutuel Arkéa)	Navig'Options	0,50 %	- 0,3	+ 0,7 % (gestion pilotée)
SURAVENIR (Vie Plus)	Patrimoine Vie Plus	1 %	- 0,4	Cumulables : + 0,75 % (gestion pilotée), + 0,5 % (UC > 50 %)
SWISS LIFE (Swiss Life)	Gamme Strategic	0,80 %	- 0,2	Cumulables : + 0,2 % (encours > 250 000 €), + 0,7 à 1,7 % (UC > 30 % / 40 % / 60 %)

SOURCE : SOCIÉTÉS ASSURÉES COMPLÈTES FINANCIÈRES DE LA MONDIALE

Lesfrancais
.press

LES TAUX BAS SONT-ILS INÉGALITAIRES ?

LES FRANÇAIS.PRESS | TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL | LE 10 FÉVRIER 2021



Depuis une dizaine d'année, la politique monétaire est devenue très expansionniste. La baisse des [taux directeurs](#) et les rachats d'obligations par les banques centrales ont conduit à une forte croissance du bilan de ces dernières et de la base monétaire qui est passée de 10 à 55% du PIB de 2007 à 2021. Cette politique initialement instituée à titre exceptionnelle pour lutter contre la déflation est devenue la norme.

Le soutien de l'activité et le maintien de la solvabilité d'États surendettés sont désormais les objectifs, plus ou moins affichés, poursuivis par les banques centrales. Cette

[politique](#) est en rupture avec le monétarisme qui avait cours dans les années 1980/2007 en vertu duquel la progression de la masse monétaire était fixée par avance en lien avec le taux prévisionnel d'inflation. La neutralité de la monnaie était recherchée avec l'indépendance des banques centrales comme symbole. Le monétarisme s'était imposé comme une solution à la stagflation des années 1970.

Quels effets sur les revenus ?

Les politiques monétaires expansives ont des effets économiques et financiers évidents. Ils en ont aussi sur la composition et la répartition des revenus. La baisse des taux et l'augmentation des liquidités n'ont pas joué avant la crise sanitaire contre l'emploi. Le plein emploi était de mise dans un

nombre important d'États dont les États-Unis, l'Allemagne, le Royaume-Uni ou le Japon. Dans les pays à fort taux de chômage comme l'Espagne, l'Italie ou la France, une amélioration se dessinait.

D'autres facteurs entrent en ligne de compte comme le vieillissement de la population. En France, 800 000 personnes partent à la retraite chaque année, ce qui conduit à une très faible progression de la population active. L'augmentation du nombre d'emplois est favorable à celle des revenus. Depuis 2009, les salaires n'ont progressé que de 5,7 % en valeur réelle au sein de l'OCDE. Après la crise des subprimes, le partage des revenus se déforme au détriment des salariés. Les gains de productivité sont moins redistribués aux salariés après 2009 qu'avant, sauf dans deux pays : la France et l'Italie.

Les profits après impôts, intérêts, et avant dividendes, sont passés lors de ces dix dernières années de 12 à 15 % du PIB au sein de l'OCDE. Cette répartition des revenus effectuée au détriment des salariés est-elle la conséquence de la politique monétaire ou d'autres facteurs ?

L'augmentation de l'aversion aux risques impose aux entreprises de mieux rémunérer leurs actionnaires. Par ailleurs, dans une économie mondialisée, les investisseurs peuvent déplacer facilement leurs capitaux. Pour stabiliser leur capital, les entreprises sont contraintes d'accroître les dividendes distribués. Comme l'aversion au risque a eu tendance à augmenter ces dix dernières années, les investisseurs ont demandé à être mieux rémunérés.

La désindustrialisation a, par ailleurs, érodé le pouvoir de négociation salariale des salariés, ce qui a pu favoriser les détenteurs de capitaux. L'indice de Gini avant redistribution sociale, indice qui mesure les inégalités de revenus, se dégrade depuis 2014 pour l'ensemble de l'OCDE.

Les épargnants perdants ... et gagnant grâce aux effets sur le patrimoine

La baisse des taux a un effet direct sur les revenus financiers versés aux ménages. Les intérêts reçus par les ménages de l'OCDE sont passés de 3,5 à 1,8 % du PIB de 2007 à 2020. Sur la même période, les intérêts payés par les ménages pour leurs emprunts ont également connu une baisse marquée. Ils s'élevaient à 2% du PIB en 2020, contre 3,8% en 2007. Les pertes et les gains sont assez équilibrés.

Les épargnants qui ont, en moyenne, plus de 50 ans, sont perdants. En France, leur patrimoine financier est constitué à plus de 60 % de produits de taux. Ils acceptent cette répression financière car ils sont bénéficiaires de la valorisation du patrimoine. Plus de 60 % du patrimoine des ménages est constitué de biens immobiliers.

Les effets sur les inégalités

La valorisation des actifs immobiliers et « actions » a accru les inégalités. La baisse des taux a cristallisé les positions acquises à la fin des années 80. Si la spirale inflationniste concernait dans les années 1970 les salaires, les biens et les services, elle s'est, depuis une dizaine d'années, logée dans certains actifs.

Le doublement de la valeur des biens immobiliers a peu de conséquences sur le niveau de vie de son propriétaire tant qu'il ne monétise pas son bien et sous réserve qu'il ne réemploie pas l'argent issu de la vente pour racheter un bien immobilier de même nature. Il en est tout autre pour les primo-accédants qui doivent franchir une marche bien plus importante qu'auparavant.

Valorisation du capital

La multiplication par deux de la valeur des actions n'a pas d'incidence automatique sur le chiffre d'affaires des entreprises cotées. Elle a un aspect patrimonial. À la sortie de la Seconde Guerre mondiale, le patrimoine ne représentait que quelques mois de revenus des ménages. En 2002, il représente plus de huit ans de revenus. Cette évolution est le fruit de l'accumulation du capital

pendant la période des Trente Glorieuses qui s'est accompagnée d'une forte inflation diminuant le coût des emprunts.

Avec la mise en place de politique désinflationniste à partir des années 1980, les détenteurs de capitaux ont bénéficié d'un important processus de valorisation. Ces vingt dernières années, au sein de l'OCDE en moyenne, le prix de l'immobilier a été multiplié par plus de deux et les indices boursiers par 2,5. Les faibles taux d'intérêt des obligations ont conduit par ricochet à une appréciation du cours des autres actifs. Pour compenser la perte de revenus sur les produits de taux, les investisseurs ont opté pour les actions et les biens immobiliers.

Génération inégales

Par ailleurs, le poids relatif des différentes classes d'actifs est assez constant dans le temps. Comme celui des obligations augmente depuis une dizaine d'années, celui des actions et de l'immobilier suit non pas en volume mais en valeur. Le patrimoine est plus inégalement réparti que les revenus. L'écart entre les détenteurs de capitaux les mieux et les moins bien dotés s'accroît de ce fait quand la valeur de ces derniers augmente. Si la crise de 1929, la Seconde Guerre mondiale ainsi que la hausse des prélèvements fiscaux avaient arrêté la concentration du capital qui avait été très importante au XIXe siècle, celle-ci est de retour depuis une vingtaine d'années.

En 1914, les 10% les mieux dotés des ménages français possédaient alors plus de 80% du patrimoine total. Ce taux s'est abaissé autour de 45% dans les années 1980. Au niveau de l'OCDE, les 1% les mieux dotés détenaient 33% du patrimoine national en 2020 contre 29% en 2002. Cette concentration est fonction des revenus et de l'âge. Pour ce dernier point, elle est l'expression du processus d'accumulation. Elle tend néanmoins à s'accroître car les jeunes actifs éprouvent des difficultés plus importantes que leurs aînés à se constituer un patrimoine. En raison du prix élevé des logements, la marche de la primo-accession est élevée malgré les très faibles taux d'intérêt.

L'avantage « taux d'intérêt » est plus que compensé par l'augmentation du prix des actifs. En outre, la stagnation des salaires et la précarité ne facilitent pas la constitution d'un patrimoine surtout dans un environnement déflationniste. De ce fait, plus de la moitié des biens immobiliers et financiers en France sont détenus par les plus de 55 ans. Le patrimoine net moyen (déduction faite des emprunts en cours) passe de 38 500 euros pour les ménages dont la personne de référence a moins de 30 ans à 315 200 euros pour les ménages de sexagénaires. Ce phénomène est logique. Il est le produit du processus d'accumulation lié au cycle de la vie.

Les taux bas favorisent les inégalités et ... les dépenses sociales

La politique monétaire expansive n'est pas la seule raison de la montée des inégalités au niveau patrimonial. Il n'en demeure pas moins que, contrairement à certaines affirmations, elle y contribue en favorisant la hausse des actifs. Cette politique monétaire contrairement aux attentes n'a pas mené à une augmentation de l'investissement et des gains de productivité. Ses effets sur l'économie réelle ont été assez décevants de 2014 à 2020.

Pour certains, cela confirme que la monnaie est sans effet sur l'activité. Les taux d'intérêt bas et les rachats d'obligations sont comme la morphine; ils créeraient une illusion de bien-être. Ils permettent un endettement à faible coût qui autorise l'augmentation des prestations sociales. Les déficits qui en résultent peuvent être aisément financés à la condition que les taux restent irrémédiablement bas, ce qui est le cas au Japon depuis 1990.

Les inégalités de patrimoine qui en résultent seraient le prix à payer pour maintenir voire développer le système d'État providence. La création monétaire se concentre en partie dans le capital déjà possédé et dans le déficit public généré par les dépenses sociales. Elle pourrait être plus utile en étant affectée plus directement à la construction de logements ou à la réalisation d'infrastructures.



ÉPARGNE DE PRÉCAUTION : QUELLES SONT LES ALTERNATIVES QUI RAPPORTENT PLUS QUE LE LIVRET A ?

LE MONDE | PAR AGNÈS LAMBERT | LE 9 FÉVRIER 2021

Il n'est pas impossible de trouver mieux que le Livret A à 0,50 % pour placer ses liquidités. Voici quelques pistes.



A 0,50 % depuis le 1er février 2020, le rendement du Livret A n'est pas incitatif. NICK SHEPHERD / IKON IMAGES / PHOTONONSTOP

Les particuliers ont placé 35,2 milliards d'euros supplémentaires sur leurs Livrets A et leurs Livrets de développement durable et solidaire (LDDS) en 2020. « *Les Français ont plébiscité la liquidité et la sécurité dans un contexte de crise exceptionnelle. Le choix du Livret A n'obéit pas à une logique de rendement, mais à une logique de sanctuarisation d'une partie des revenus non consommés* », constate Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'épargne.

A 0,50 % depuis le 1^{er} février 2020, le rendement du Livret A n'est pourtant pas incitatif. Certes, ce produit réglementé est exonéré d'impôts et de contributions sociales. De plus, si son niveau est décevant en valeur absolue, il reste largement supérieur aux taux d'intérêt à court terme en zone négative. « *L'inflation devrait atteindre 0,50 % en 2021. Les intérêts du Livret A couvriront donc tout juste la hausse des prix* », confirme Philippe Crevel.

L'urgence est donc, une fois de plus, de trouver un réceptacle plus rémunérateur pour l'épargne de précaution. Bonne nouvelle, quelques rares livrets bancaires fiscalisés permettent de battre le Livret A.

C'est le cas de Distingo, de PSA Banque, qui propose une offre à taux boosté pour les nouveaux clients ouvrant un livret avant le 28 février : ils bénéficieront d'une rémunération de 3 % sur deux mois dans la limite de 75 000 euros, puis d'un taux de 0,80 %. Une fois déduit le prélèvement forfaitaire

unique de 30 %, le taux net sur un an ressort donc à 0,70 %, soit 0,20 point de plus que le Livret A. Auxquels s'ajoute une prime de bienvenue de 40 euros.

Bonus non imposable

De son côté, le livret Zesto de RCI Bank and Services affiche actuellement un taux de 0,80 % brut soit 0,56 % net. Quant à l'appli Cashbee, elle propose à ses nouveaux utilisateurs jusqu'au 15 février un taux boosté de 2 % pendant quatre mois puis 0,60 %. Une partie du taux promotionnel est versée sous la forme d'un bonus non imposable, ce qui fait ressortir la rémunération nette globale sur un an à 0,82 %.

Oubliez en revanche les autres livrets fiscalisés, dont le rendement moyen plafonne à 0,12 %, d'après la Banque de France.

D'autres pistes restent à explorer. « *Le rendement du fonds en euros de l'assurance-vie a certes baissé ces dernières années, mais ce produit continue à remplir son rôle de placement sûr, liquide et rentable* », constate Jean-Maximilien Vancayezeele, directeur général délégué du groupe de gestion de patrimoine Crystal.

Son rendement devrait avoisiner 1,50 % en 2020 pour de nombreux contrats en ligne, soit 1,05 % en tenant compte du prélèvement forfaitaire unique de 30 % si le contrat a moins de huit ans. « *C'est la bonne solution pour ceux ayant un horizon d'investissement minimum de douze à dix-huit mois, en choisissant un contrat Internet sans droit d'entrée* », résume Maxime Chipoy, directeur de MoneyVox.

Attention, de nombreuses compagnies d'assurance conditionnent désormais l'accès à leur fonds en euros à celui d'unités de compte, dont le capital n'est pas garanti. « *Il faut remettre à plat son patrimoine pour trouver la bonne dose de risque à prendre avec des unités de compte. L'heure du tout sécuritaire est révolue, place à la diversification* », suggère Jérémy Aras, le directeur général associé de l'Institut du patrimoine.



ÉPARGNE : POURQUOI LES FRANÇAIS AMASSENT LES BILLETS SOUS LEUR MATELAS

MONEY VOX | MATHIEU BRUCKMULLER | LE 6 FÉVRIER 2021



© DjiggiBodgicom - stock.adobe.com

Les Français retirent de plus en plus d'argent liquide mais l'utilisent de moins en moins. Ils sont nombreux à préférer garder leur cash à la maison plutôt que de le déposer à la banque. Un phénomène qui prend de l'ampleur.

Les chiffres sont impressionnants. Entre mars 2012 et juin 2020, le montant d'argent liquide que les ménages conservent chez eux est passé de 132,5 milliards d'euros à 225 milliards d'euros, selon des statistiques de la Banque de France. Rapporté à l'ensemble de la population française, cela voudrait dire que chaque particulier garde chez lui 3 360 euros ! Le phénomène s'est d'ailleurs particulièrement accéléré juste après le premier confinement. Entre mars et juin 2020, 16 milliards d'euros de plus ont été mis de côté en liquide, trois fois plus qu'au premier trimestre.

Et le phénomène s'est poursuivi tout au long de l'année d'après Claude Piot, directeur général adjoint des services à l'économie et du réseau de la Banque de France. Interrogé ce jeudi par *Le Figaro*, il indique : « En France, le volume des billets remontant des utilisateurs vers les opérateurs de traitement des espèces a baissé de 2,8% en moyenne annuelle de fin 2015 à fin 2019 alors qu'au cours de la même période la progression des émissions atteint 7,5% en volume en moyenne annuelle. Le contraste est encore plus marqué en 2020 avec des émissions nettes en volume en hausse de 8,8% alors que selon nos estimations, les entrées de billets aux bornes de la filière fiduciaire en volume auraient baissé de 20% environ ».

Les fraudes fiscale et sociale pointées du doigt

Comment expliquer ce mouvement ? « Il y a plusieurs pistes possibles. Cela ne veut pas forcément dire que les Français retirent de plus en plus d'argent liquide sans l'utiliser. Il y a d'abord le poids de l'économie parallèle pour laquelle l'utilisation du cash est essentielle », indique l'économiste Philippe

Crevel. Travail au noir, prostitution, drogue... Par nature, il est très difficile d'évaluer l'étendue de ces activités parallèles et non déclarées. D'après une étude de l'institut économique Molinari, publiée en 2013, elles représenteraient entre 75,1 milliards d'euros et 219 milliards d'euros. Mais ce n'est pas tout. Selon Philippe Crevel, il ne faut pas oublier la fraude fiscale pratiquée par certains commerçants qui dissimulent au fisc une partie des opérations payées en cash par leurs clients.

Il y a une autre raison : la thésaurisation. « Selon les types de populations, garder de la monnaie sous son matelas ou dans la lessiveuse - comme on a coutume de le dire de façon imagée - ce n'est pas une vision de l'esprit, c'est une réalité de comportement », expliquait en 2019 Erick Lacourrège, directeur général des services à l'économie de la Banque de France. Ce dernier vient d'ailleurs d'annoncer un vaste plan de réorganisation de la Banque de France avec la [fermeture de 14 caisses de tri des billets](#). « Sur la décennie 2010-2020, on a constaté une division par deux des billets qui reviennent à nos caisses. Ça entraîne un problème logistique. La configuration de nos caisses était basée sur un volume qui est aujourd'hui divisé par deux. Nous sommes donc en surcapacité du fait de ce mouvement », justifie Erik Lacourrège.

Plusieurs raisons pour épargner chez soi

Son collègue Claude Piot constate que la crise économique amplifie la situation. Il y a « les populations fragiles et âgées » qui « ont une préférence pour l'argent liquide parce qu'il est plus concret, que l'on perçoit mieux ce qu'il reste à la fin de la journée ». Deuxième raison avancée : « Avec les paiements électroniques, on peut avoir un doute sur ce qui est fait des données, une petite crainte à la Big brother ». L'argent liquide, lui, ne laisse pas de trace. Dernier élément selon cet expert interrogé par *Le Figaro* : avoir du cash chez soi pour parer à une [éventuelle faillite du système bancaire](#).

Pourtant en avoir, en grande quantité, est a priori une mauvaise opération économique. Sa valeur est progressivement rognée par la hausse des prix à l'image des plus de 450 milliards d'euros qui dorment sur les comptes bancaires des particuliers. « A chaque crise, les montants sur les comptes courants augmentent. Vu les faibles rendements sur les produits de taux, les ménages préfèrent y garder une partie importante de leurs liquidités », analyse Philippe Crevel. Mais au moins l'argent dort en sécurité. Même en cas de faillite de la banque, il est [garanti à hauteur de 100 000 euros maximum](#) par personne et par établissement.

Un phénomène important dans le reste de l'Europe

Cette garantie n'existe pas quand l'épargne reste à la maison. Or, selon le ministère de l'Intérieur, il y a chaque année en moyenne 489 000 cambriolages ou tentatives de cambriolage. Une menace qui fait visiblement le bonheur des vendeurs de coffres-forts. La marque Hartmann en France a ainsi enregistré jusqu'à 40% de hausse de ventes de coffres pour les particuliers cette année. Selon Yann Jubault, le directeur commercial, cité par *Le Figaro*, ses clients n'ont pas confiance en l'avenir et s'inquiètent d'une éventuelle [taxation de leurs comptes courants](#).

Dans une enquête très dense réalisée en 2016 par la Banque centrale européenne en 2016, 24% des Européens interrogés déclaraient « détenir de l'argent liquide hors de leur compte bancaire comme réserve de précaution ou comme moyen d'épargne ». Parmi eux, 78% indiquaient disposer de moins de 1 000 euros, 12% de plus de 1 000 euros et 10% avaient même refusé de répondre. « Les résultats montrent que les particuliers conservent effectivement des espèces et même, pour certains, des sommes considérables », soulignait l'étude de la BCE. A partir de ces données, la Banque de France estimait que [600 milliards d'euros dormaient chez les particuliers](#) au sein de la zone euro.

Challenge^s

[LIVRET A, ASSURANCE-VIE... COMMENT LES FRANÇAIS ONT ÉPARGNÉ EN 2020](#)

CHALLENGES.FR | PAR DAMIEN PELÉ | LE 7 FÉVRIER 2021 [EXTRAITS]

Les Français ont gonflé leur bas de laine, en privilégiant à la fois des placements sûrs et d'autres plus risqués.



Se constituer une épargne de précaution: un réflexe pendant la crise
(C) AFP

Cent milliards d'euros: c'est le montant astronomique du surcroît d'épargne des Français en 2020. Avec un pouvoir d'achat globalement préservé, grâce aux mesures de soutien, ils ont moins consommé à cause des confinements. Et cette tendance, avec ses effets négatifs sur la croissance, va se poursuivre cette année: 75% des CSP+ vont accroître leur épargne au détriment de leur consommation, selon notre sondage Odoxa.

L'assurance-vie déçoit, la Bourse plaît



La collecte de l'assurance-vie a baissé de 6,5 milliards en 2020, la plus forte chute depuis vingt ans.

Cette crise a aussi transformé les habitudes d'épargne. "Pendant les crises, le premier réflexe est de constituer une épargne de précaution et cela a été le cas en 2020: les livrets A et LDDS, mais aussi les comptes courants et même l'épargne en cash à la maison", constate Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'Épargne. Même si beaucoup de Français ont été peu impactés par la crise, grâce au chômage partiel, ils préfèrent avoir de quoi faire face à un coup dur. Toutefois, [l'assurance-vie, le placement traditionnel de bon père de famille, a été le grand perdant](#) avec une baisse de 6,5 milliards d'euros de la collecte, la plus forte chute depuis vingt ans pour un produit dont le stock géré atteint toujours près de 1.800 milliards d'euros.



ÉPARGNE : ASSURANCE VIE, LIVRET A, PEA... COMMENT PLACER SON ARGENT EN 2021

LE PARISIEN | PAR VICTOR TASSEL | LE 2 FÉVRIER 2021

Livret A, LDDS, PEL, PER, Assurance vie, PEA, Bourse... Tour d'horizon des possibilités d'épargne. Nos conseils.



Le livret A, support préféré des Français, reste peu profitable avec un taux d'intérêt éminemment bas, à 0,5 %. LP/Olivier Arandel

Prudence ou prise de risques? Dans un contexte économique encore très instable, la manière de placer son argent devrait, ces prochains mois, relever du numéro d'équilibriste. [Après une année 2020 record pour l'épargne](#), atteignant environ 20 % du budget des particuliers, l'imprévisibilité de 2021 devrait encore inciter les Français à mettre de côté des noisettes. Deux choix s'offrent : la sécurité sans rentabilité, ou le risque possiblement profitable. Tour d'horizon de vos possibilités.

Des placements sûrs... mais peu de rendement. Les « placements refuges », livret A et LDDS, exonérés d'impôts et de prélèvements obligatoires, devraient encore être plébiscités en 2021 après avoir drainé 35 milliards d'euros supplémentaires l'année dernière. [Le livret A, support préféré des Français — 8 sur 10 en ont un — reste peu profitable](#) avec taux d'intérêt éminemment bas, à 0,5 %. « Placez jusqu'à trois mois de salaires, par précaution. Si vous n'avez aucun doute sur votre emploi et assez de visibilité, il ne paraît pas pertinent d'atteindre le plafond de 22 950 euros », conseille Philippe Crevel, directeur général du Cercle de l'épargne. Quant au Livret de développement durable et solidaire (LDDS), avec son plafond de 12 000 euros, il est à peine plus rentable, avec un taux d'intérêt de 0,75 %. « Ce ne sont pas des [placements](#) d'avenir, mais ils sont liquides, vous pouvez retirer l'argent quand vous le voulez. Ça peut être rassurant en cette période de crise. Il faut les utiliser

pour avoir un matelas, sans en abuser », note Rodolphe Brunon, conseiller en gestion de patrimoine et fondateur du cabinet Links Capital Management.

Évitez le PEL. Si vous n'avez pas de « vieux PEL », ouvert avant 2011, évitez d'en souscrire un. [Le plan épargne logement, au rendement d'1 % par an seulement, est fiscalisé à 30 %](#) (17,2 % de prélèvements sociaux, 12,8 % d'impôt sur le revenu), et bloqué pendant au minimum quatre ans. « Ce n'est pas le meilleur placement... Les anciens, eux, n'ont que les prélèvements obligatoires et des taux d'intérêt aux alentours de 3,5/4 %, précise Philippe Crevel. Là, vous avez intérêt à placer de l'argent dessus si le plafond de 62 000 euros n'est pas atteint. »

Et foncez sur le PER. Le nouveau Plan épargne retraite, lancé en octobre 2019, reste une manière efficace de préparer l'après vie active. Comme l'assurance vie, il allie sécurité, avec des fonds euros, et risques, avec des unités de compte. [Avec un PER, vous ne pouvez en revanche choisir de récupérer votre placement](#) — sous forme de rente ou de capital —, qu'à votre passage à la retraite. « Mais vous avez une carotte fiscale intéressante », relève Rodolphe Brunon. A la souscription, vous avez, en effet, la possibilité de déduire vos versements de votre revenu imposable, dans la limite de 10 % de celui-ci. Dans ce cas à la sortie, les gains seront taxés au prélèvement forfaitaire unique (PFU) de 30 %, et le capital encaissé soumis à l'impôt sur le revenu. Si vous renoncez à la déductibilité à l'entrée, seul le PFU s'appliquera au moment de votre passage à la retraite.

Une assurance vie, oui, mais avec du risque. Avec un encours frôlant 1,8 milliard d'euros en France, [elle séduit toujours les ménages français, malgré un rendement en fonds euros faible](#) « entre 1 et 1,20 % cette année », prévoit Philippe Crevel. Les assureurs poussent l'épargnant à diversifier son portefeuille avec des unités de compte, plus risquées. « Cela peut monter à 30, 40 voire 50 % de la somme investie, souligne Rodolphe Brunon. Pour prendre moins de risques, vous pouvez étaler dans le temps vos investissements en unités de compte, sur six ou douze mois. C'est une stratégie que je mets de plus en plus en place. » En entrant sur le marché à différents moments, vous minimiserez, en effet, le danger d'investir pendant une chute brutale des cours boursiers.

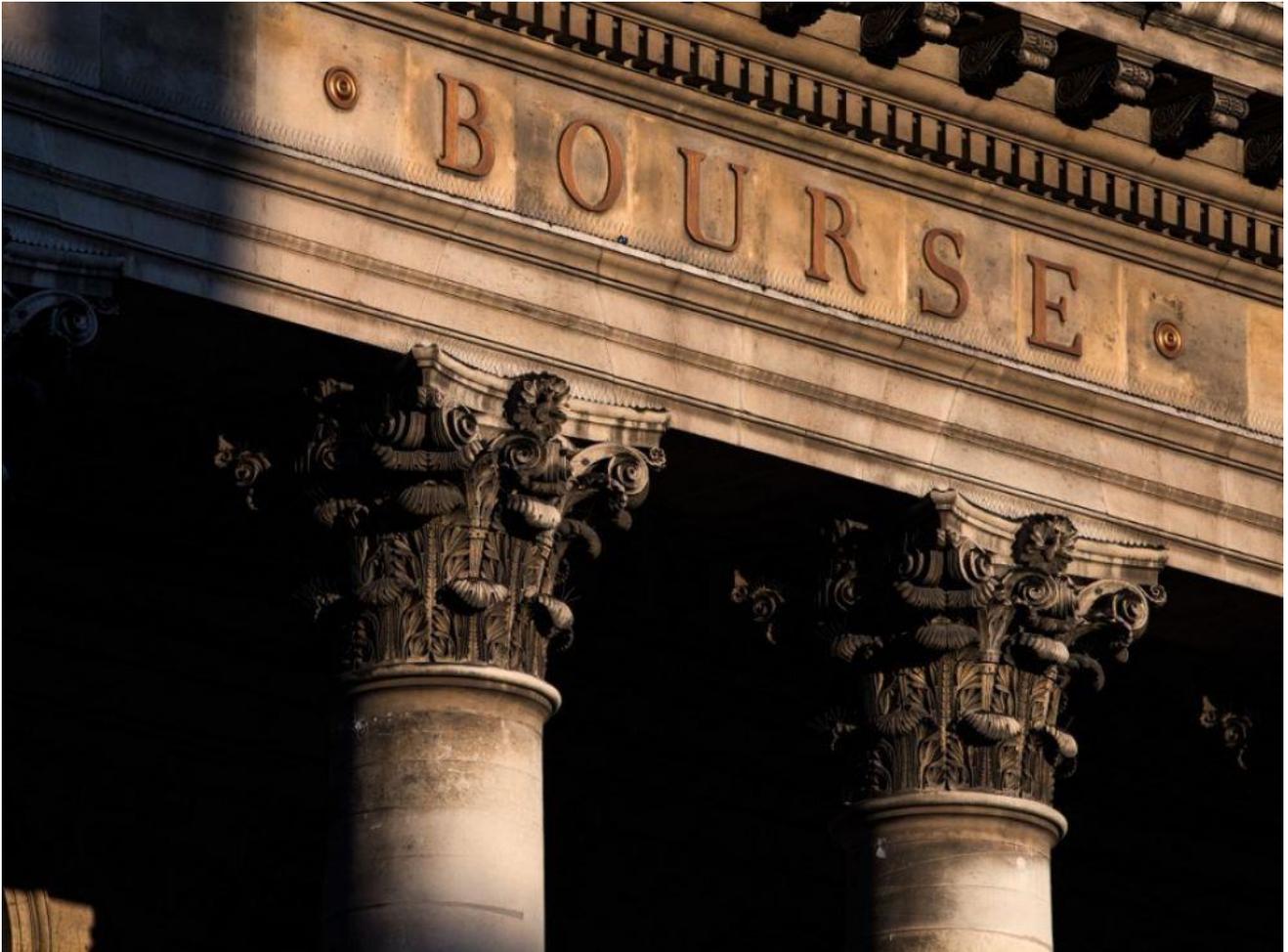
Des investissements boursiers prudents. 2020 a vu un regain d'intérêt des Français pour [les placements boursiers](#) avec 400 000 nouveaux investisseurs recensés par l'Autorité des marchés financiers (AMF). L'ouverture d'un plan épargne action (PEA) ou compte titres reste la méthode la plus efficace pour faire fructifier ses économies. Rodolphe Brunon conseille de se focaliser sur des « valeurs liées à la santé, des fonds d'investissement misant sur la consommation interne en Chine ou spécialisés dans la transition énergétique. » Dans un marché imprévisible, il vaut mieux investir par « à-coups, une fois par an, ou tous les six mois », dit Philippe Crevel. « La Bourse doit servir à diversifier son portefeuille mais cela doit rester un complément à des placements plus sûrs. »

Challenge^s

MALGRÉ LA CRISE DU COVID, LA BOURSE SÉDUIT LES FRANÇAIS

CHALLENGES.FR | PAR DAMIEN PELÉ | LE 1ER FÉVRIER 2021

D'après une étude de l'AMF, les Français semblent avoir retrouvé de l'intérêt pour les placements boursiers, malgré la crise du Covid.



Bourse de Paris JOEL SAGET / AFP

C'est une petite révolution pour les épargnants français: en 2 ans, 800.000 personnes ont ouvert un compte-titre ou un PEA d'après [une étude publiée par l'Autorité des Marchés Financiers \(AMF\)](#). Et la part des particuliers dans les volumes traités par Euronext a quasiment doublé l'an dernier. Une première depuis 2007, qui réjouit la Fédération des investisseurs individuels et des clubs d'investissement (F2iC) après des années de chute inexorable du nombre de petits porteurs. Plusieurs éléments peuvent expliquer ce revirement.

Alignement des planètes

La première raison remonte à avant la crise du Covid-19: c'est [l'introduction en Bourse réussie de la Française des Jeux](#) en novembre 2019. Première grande opération de privatisation depuis longtemps, elle a séduit plus de 300.000 épargnants dont une bonne partie de nouveaux venus sur le marché boursier, et le parcours de l'action (+80% depuis l'introduction) les a encouragés. La deuxième raison est paradoxalement venue de la forte baisse des marchés en mars dernier: "les précédentes crises avaient vu les épargnants fuir la Bourse à toute vitesse, alors que cette fois ils en ont profité car il y a eu un redécollage rapide des cours", note Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'Épargne.

Enfin, on constate un rajeunissement des troupes, avec une arrivée importante de jeunes épargnants qui n'ont pas les mêmes réflexes que leurs aînés. "Sur les 150.000 nouveaux actionnaires qui ont ouvert un compte chez nous, bon nombre ont moins de 40 ans et ils sont déjà très actifs", constate ainsi Xavier Prin, directeur marketing de Boursorama. Avec un intérêt particulier pour les entreprises qui font partie de leur quotidien: Internet, e-commerce... Des secteurs qui ont particulièrement le vent en poupe en ce moment, que ce soit en Europe ou bien sûr aux Etats-Unis, avec les GAFA.

Reste à savoir comment ces nouveaux actionnaires, qui n'ont pas connu les crises de 2000 et 2008, se comporteront en cas de fortes turbulences. "On fait beaucoup de pédagogie sur notre site pour leur apprendre les bons réflexes pour gérer leur portefeuille", précise Xavier Prin. Jusqu'à présent, l'intérêt ne faiblit pas mais "le chemin à parcourir reste long, tempère Aldo Sicurani, délégué général de la F2iC. Non seulement le nombre d'épargnants à convaincre susceptibles d'investir de façon plus dynamique reste important mais le nombre d'actionnaires individuels actifs demeure trop faible: 1,34 million selon l'AMF sur une population totale de plus de 3,5 millions."



LIVRET A : CES 5 PLACEMENTS SANS RISQUE QUI RAPPORTENT JUSQU'À 5 FOIS PLUS

MONEY VOX | MATHIEU BRUCKMULLER | LE 1ER FÉVRIER 2021



© kues1 - stock.adobe.com

Avec la crise, les particuliers se ruent pour placer leurs économies sur le Livret A. Il y a pourtant mieux à faire pour gagner un peu plus d'argent, sans craindre de perdre sa mise.

C'était joué d'avance. Sans surprise, aucune, le gouvernement n'a pas bougé le taux du Livret A au 1er février. Après être passé de 0,75% à 0,5% il y a tout juste un an, il reste donc encore figé à son plus bas niveau historique. Et heureusement, qu'il ne peut pas descendre sous ce plancher, car sinon au vu de la nouvelle formule de calcul, le rendement du Livret A aurait dû passer sous les 0%, à -0,3% exactement.

Rien ne bouge donc mais ce n'est pas une raison pour ne rien faire ! Selon les données de l'Insee publiées mercredi, les ménages ont le moral dans les chaussettes. Dans ce contexte, avec la crise sanitaire et économique, ils sont de plus en plus nombreux à estimer qu'il est opportun de continuer à mettre de l'argent de côté. « Ils n'ont pas le cœur à dépenser. Ils préfèrent sauvegarder leur propre situation en tentant d'épargner davantage », résume Philippe Waechter, chef économiste chez Ostrum Asset Management. « 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 sur la capacité à pérenniser cette situation », abonde l'économiste Philippe Crevel.

Il est donc probable que l'intérêt pour le Livret A ne se démente pas en 2021, après son parcours hors norme l'an passé. Il a attiré deux fois plus d'épargne qu'en 2019, engrangeant un montant net de 26,4 milliards d'euros sur les 56 millions de Livret A. Le portefeuille global a dépassé pour la première fois la barre des 300 milliards d'euros. Le placement phare de 2020 a donc bien des chances de rester

la star de 2021, malgré son taux de rémunération inchangé. Et pourtant, il existe d'autres alternatives pour déposer son argent, avec les mêmes garanties et facilités d'usage. Pour ne rien gâcher, elles offrent un rendement (bien) meilleur. La preuve par 5.

1 - Le Livret d'épargne populaire (LEP)

C'est un produit trop souvent oublié. Si 40% des Français y sont éligibles, moins de 7 millions de LEP sont ouverts. Alors que le Livret A amasse des milliards, le LEP reste dans l'ombre. Il faut dire qu'il est plus contraignant. Seuls les foyers fiscaux disposant d'un revenu fiscal de référence inférieur à 20 017 euros pour une personne seule, par exemple, peuvent en bénéficier. Jusqu'ici pour avoir un LEP, il fallait présenter chaque année son avis d'imposition à son banquier. Un excès de formalisme qui explique notamment le peu d'empressement des banques pour le mettre en avant. Mais les choses vont changer. Une nouvelle disposition va dispenser les détenteurs de LEP d'envoyer leurs justificatifs de ressources à leur banque en fin d'année.

De quoi s'y intéresser de plus près surtout que le LEP possède les mêmes avantages que le Livret A (épargne garantie par l'Etat, disponibilité des fonds...) mais surtout un atout majeur : il rapporte deux fois plus ! Le rendement du LEP est de 1% net d'impôts. Seule limite : un plafond qui est de 7 700 euros contre 22 950 euros pour le Livret A ou encore 12 000 euros pour le LDDS, le faux jumeau du Livret A, lui aussi rémunéré à 0,5%.

Exemple

Si vous déposez 1 000 euros sur le Livret A avec une rémunération à 0,5%, vous aurez 1 005 euros au bout d'un an et 1 040,71 euros au bout de 8 ans. Avec 1 000 euros sur un LEP à 1%, le résultat est de 1 010 euros après un an et 1 082,86 euros au bout de 8 ans.

2 - Le plan épargne logement (PEL)

Bien sûr, il a perdu de sa superbe. Mais au grand regret des banques, les vieux PEL sont une « mine d'or » pour les épargnants. En moyenne, tous les PEL confondus, la rémunération moyenne est de 2,65%. Imbattable dans le contexte actuel pour un produit permettant de déposer jusqu'à 61 200 euros. Aujourd'hui, les nouveaux plans d'épargne logement sont rémunérés à 1% brut. Ce n'est pas dingue mais c'est toujours mieux que le Livret A, même après impôts.

Exemple

Si vous déposez 1000 euros sur le Livret A avec une rémunération à 0,5%, vous aurez 1 005 euros au bout d'un an et 1 040,71 euros au bout de 8 ans. Avec 1 000 euros sur un PEL à 1%, le résultat est de 1 007 euros après un an et 1 057,39 euros au bout de 8 ans, flat tax déduite.

3 – Le fonds euros d'une bonne assurance vie en euros

Année noire pour l'assurance vie. En 2020, les épargnants ont retiré beaucoup plus d'argent qu'ils n'en ont mis. La décollecte a atteint un niveau record de 6,5 milliards d'euros. A titre de comparaison, en 2019, 21,9 milliards d'euros nets avaient été engrangés. Cette différence historique est le résultat d'une baisse des dépôts des assurés, et non pas d'une hausse des sommes retirées : le public n'a déposé sur les contrats d'assurance vie « que » 116,3 milliards d'euros en 2020, contre 144,6 milliards d'euros l'année précédente. Le contraste avec le Livret A qui a engrangé 26,4 milliards d'euros net est frappant.

Visiblement, les épargnants préfèrent, pour l'instant, remettre moins d'argent sur leur assurance vie par peur de s'engager sur le long terme. Une idée fausse puisque contrairement à une idée répandue, vous pouvez récupérer votre mise en quelques jours. Mais ce n'est pas la seule explication. Cette défiance est liée aussi à la politique des assureurs. Ils exigent désormais de plus en plus de verser 30% au minimum sur des unités de compte, plus risquées que le fonds en euros dont le rendement moyen baisse d'année en année. Malgré tout, dans le contexte actuel, les particuliers les plus prudents n'adhèrent pas à cette exigence. Pourtant, plusieurs assureurs offrent encore la possibilité d'effectuer la totalité d'un versement sur le fonds euros dont le capital est garanti à 100% comme sur le Livret A ou le PEL. En 2020, en moyenne, le rendement brut des fonds euros devrait atteindre au moins 1% net de frais de gestion, avant fiscalité. Mais certains font bien mieux : jusqu'à 2,75% avec la mutuelle Garance. D'où l'intérêt de bien comparer les contrats.

Exemple

Si vous placez 1 000 euros sur un fonds euros rémunéré à 1%, il vous rapportera 1 008,28 euros, une fois déduites les cotisations sociales sur les intérêts. Au bout de 8 ans, vous aurez 1 068,19 euros. En prenant la performance de 2,75% obtenu par le fonds euros de la mutuelle Garance à 2,75% on obtient 1 022,77 euros au bout d'un an et 1 193,36 euros sur 8 ans. Pour rappel, la fiscalité de l'assurance vie prévoit une exonération de 4 600 euros par an pour une personne seule, entre autres, sur l'ensemble des gains des rachats d'assurance vie de plus de 8 ans.

4 - Les livrets bancaires

0,06% en moyenne selon notre relevé des taux des livrets ordinaires. Ces comptes épargne fiscalisés proposés par les banques, qui fixent leur propre rémunération, ne sont a priori pas très intéressants. Sauf que certains produits valent le coup grâce à des taux bonifiés, voire même une prime de bienvenue à l'ouverture.

C'est le cas chez PSA Banque avec son livret Distingo qui offre, jusqu'à la fin février, un taux bonifié de 3% pendant 2 mois, sur les 75 000 premiers euros versés. Au-delà, le livret est rémunéré à son taux de base, soit 0,80%. Une prime de 40 euros en plus est à récupérer, si entre le 16 avril et 16 juin 2021 inclus, 20 000 euros ou plus y sont déposés.

Autre livret à signaler : celui de My Money Bank, disponible via l'application mobile de la fintech Cashbee. D'ici le 15 février, elle affiche un taux boosté de 2% pendant 4 mois jusqu'à 75 000 euros de dépôts. Ensuite, un taux de base de 0,6% s'applique.

A la différence, de la rémunération du Livret A qui est de 0,5% net, celle des livrets est servie brute. Il faut ensuite déduire les prélèvements sociaux et fiscaux. Mais dans les deux cas, avec Distingo ou Cashbee, le retour sur investissement est plus intéressant que celui du Livret A.

Exemple

1 000 euros à 0,5% sur un Livret A donnent 1 005 euros au bout d'un an. Une somme qui atteint 1 006,54 euros sur Distingo après application de la flat tax à 30%, et même 1 008,2 euros avec Cashbee.

5 - Le Livret jeune

Vous ne l'aviez probablement pas vu venir. Et pourtant, le Livret jeune qui s'adresse aux 12-25 ans peut être très intéressant. Et ce, même si son plafond est limité à 1 600 euros, hors versement des intérêts, contre 22 950 euros pour le Livret A. En effet, sa rémunération ne peut être inférieure à ce

dernier. Chaque banque a sa propre politique de rémunération. Certains établissements sont plus généreux que leurs concurrents.

La Société Générale fait le minimum syndical : 0,5% et le Crédit Agricole à peine mieux avec 0,55%. Chez BNP Paribas, LCL et à La Banque Postale, c'est du 1%, comme dans les deux seules banques en ligne qui proposent un Livret jeune à savoir Hello Bank et Monabanq. Les pépites du moment se trouvent chez Axa Banque avec un taux de 2% mais surtout chez Milleis avec 2,5% nets, 5 fois plus que le Livret A. Tout comme ce dernier, le livret réglementé des 12-25 ans est défiscalisé. Les intérêts versés sont donc nets d'impôts et de prélèvements sociaux.

Exemple

Si vous déposez 1 000 euros sur le Livret A avec une rémunération à 0,5%, vous aurez 1 005 euros au bout d'un an et 1 040,71 euros au bout de 8 ans. Avec le livret jeune de Milleis, le résultat est de 1 025 euros au bout de 12 mois et 1 218,40 euros au bout de 8 ans.

CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

les Echos

OPINION | LES NOUVEAUX ALCHEMISTES DE LA MONNAIE

LES ÉCHOS | TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL | LE 26 FÉVRIER 2021

Le bitcoin est devenu un eldorado pour les spéculateurs comme pour ceux qui rêvent d'en finir avec le système capitaliste traditionnel. Si certains rêvent de gains rapides, d'autres espèrent une nouvelle disruption grâce au digital. Le bitcoin est une illusion qui se porte bien du moins pour le moment, écrit l'économiste Philippe Crevel.



L'époque appartient aux apprentis sorciers. Les liquidités placées au centre de la table par les banques centrales qui acquièrent des tonneaux d'obligations, plus de 10.000 milliards de dollars en quelques mois pour les pays occidentaux, créent d'importantes perturbations. Conséquence des achats collectifs lancés par des groupes d'internautes, les cours de certaines actions ou de certains métaux peuvent être multipliés par cinquante ou cent en quelques heures avant de redescendre aussi vite qu'ils étaient montés.

Le bitcoin, une cryptomonnaie ou plutôt un cryptoactif, connaît un engouement au point que son cours est passé de 8.000 dollars en décembre à plus de 50.000 dollars au milieu du mois de février. Cette envolée rappelle celle qu'avait connu les bulbes de tulipes aux Pays-Bas en 1636. En quelques mois, le cours de la promesse de vente pour un bulbe de tulipe fut multiplié par plus de 100. Il représentait, avant l'éclatement de la bulle au mois de février 1637, quinze fois le salaire annuel d'un artisan spécialisé, ou l'équivalent de cinq hectares de terre.

Un bulbe de tulipe a l'avantage d'être potentiellement porteur d'une fleur à la différence du bitcoin qui ne génère aucun fruit si ce n'est l'espérance d'une plus-value hypothétique. Le cours de la

cryptomonnaie a été dopé par la décision d'Elon Musk, le PDG de Tesla, [d'en acheter pour 1,5 milliard de dollars](#) et par son acceptation en tant que moyens de paiement par plusieurs plateformes de vente en ligne.

as une monnaie

Cette frénésie spéculative se nourrit de [la crainte d'une vague inflationniste](#) et d'une dépréciation du dollar en raison de la progression de l'endettement. Les thuriféraires des cryptomonnaies parient sur une grande disruption se traduisant par la fin des monnaies des États-nations. La perte de valeur de ces dernières conduirait inmanquablement les citoyens à privilégier les nouvelles monnaies digitales.

La révolution attendue est un mirage. La monnaie repose sur la confiance et est émise dans un cadre régulé. Si au cours de l'histoire, elle est devenue l'élément clef des échanges, c'est qu'elle permet de réaliser des comparaisons des valeurs fiables dans le temps et l'espace. Le bitcoin n'est pas, pour le moment, un étalon monétaire, son cours pouvant varier en quelques semaines du simple au double. Qui souhaite en permanence réviser sa grille de prix en fonction du cours de la monnaie ?

Pour la même raison, le bitcoin n'est pas, une devise de réserve. Quand son cours monte, nul n'a envie de s'en dessaisir ; quand il baisse, c'est l'inverse. La transparence au niveau de la création ou de la gestion du bitcoin nuit à sa crédibilité. Ses avocats mettent en avant le fait que la création monétaire réalisée par les banques centrales n'obéit plus à des critères fixés par avance ; si autrefois, elle dépendait, en partie de l'or possédé par les États, depuis l'instauration des changes flottants, elle dépend de l'offre et de la demande, des taux d'intérêt et de la croissance.

En quoi, le système de minage du bitcoin qui consomme une quantité croissante d'énergie serait-il plus performant ? Est-il acceptable que par le jeu d'un algorithme, le volume de bitcoins soit plafonné, ce qui ne peut qu'alimenter une spéculation ? Un des grands "avantages" des cryptomonnaies serait la possibilité d'échapper aux lois nationales. Elles sont ainsi prisées par les malfrats et terroristes en tout genre. Pour certains, elles offriraient la possibilité de contourner les embargos décidés par les États.

Monnaie digitale de banque centrale

Face à cette bitcoin-mania, les autorités monétaires et politiques estiment que le pouvoir de nuisance du bitcoin est supportable dès lors qu'il ne menace pas les devises dont elles ont la responsabilité. Son usage reste limité et ses fluctuations ne concourent pas à asseoir son rôle de devise de substitution. Il est l'or des temps nouveaux, une valeur refuge virtuelle pour geek.

Si son usage venait à s'accroître, il est fort à parier que les banques centrales siffleraient la fin de partie en rappelant que seule leur monnaie a cours légal. L'interdiction des échanges en bitcoins ou de la cotation du bitcoin mettrait un terme à l'expérience. L'autre voie possible qui est étudiée est l'instauration d'une monnaie digitale de banque centrale. En parallèle ou en remplacement des monnaies actuelles, les banques centrales pourraient elles-mêmes créer une monnaie virtuelle afin de faire entendre raison aux apprentis sorciers monétaires.

***Philippe Crevel** est spécialiste des questions macroéconomiques. Fondateur de la société d'études et de stratégies économiques, Lorello Ecodata, il dirige, par ailleurs, le Cercle de l'Épargne qui est un centre d'études et d'information consacré à l'épargne et à la retraite. Dernier livre paru, « Juste un autre monde » publié par les Editions Temporis (2014).*



Le commerce extérieur en 2020 pour les États membres de la zone euro a été marqué par la pandémie. Les exportations comme les importations ont enregistré un fort recul. Néanmoins, le solde commercial s'est amélioré grâce notamment à la bonne tenue des exportations de produits industriels allemands.

Sur l'année 2020, les exportations de biens de la zone euro vers le reste du monde se sont élevées à 2 131,4 milliards d'euros, en baisse de 9,2 % par rapport à 2019. Les importations se sont élevées à 1 897,0 milliards d'euros, en baisse de 10,8 % par rapport à janvier-décembre 2019. La zone euro a ainsi enregistré un excédent de 234,5 milliards d'euros, contre +221,0 milliards d'euros en 2019.

La Chine premier partenaire à la place des États-Unis.

Les échanges intra-zone euro se sont élevés à 1 797,0 milliards d'euros en 2020, en baisse de 8,9 % par rapport à 2019. Au cours de l'année 2020, la [Chine](#) était le principal partenaire de l'Union européenne. Les importations en provenance de ce pays ont été en hausse de 5,6 % et les exportations de 2,2 %. Les pays européens ont acheté en quantité des masques, des médicaments, des produits électroniques et informatiques. En revanche, sur l'année 2020, le commerce avec les États-Unis a enregistré une baisse significative tant pour les importations (-13,2 %) que les exportations (-8,2 %).

En décembre 2020, pour la première fois depuis février 2020, la majorité des États membres de l'Union ont enregistré une hausse des exportations extra-UE. En particulier, dix-huit États membres ont affiché une augmentation par rapport à décembre 2019, tandis que neuf États membres ont enregistré une diminution. En ce qui concerne les importations extra-UE, douze États membres ont enregistré une augmentation en décembre 2020 par rapport à décembre 2019, tandis que quinze ont affiché des diminutions.

"Les peuples démocratiques ont pour l'égalité une passion ardente, insatiable, éternelle, invincible ; ils veulent l'égalité dans la liberté, et, s'ils ne peuvent l'obtenir, ils la veulent encore dans l'esclavage", écrivait au XIXe siècle Tocqueville. Cette soif d'égalité est depuis plus de deux cents le fil rouge de l'histoire de la France. (Par Philippe Crevel, économiste)



En France, les inégalités de revenus avant redistribution ont tendance à augmenter quand elles sont stables après redistribution. Les pouvoirs publics compensent de plus en plus les écarts de revenus par les prestations sociales ou les crédits d'impôt. Une part croissante des revenus des ménages est socialisée. Ces dernières années, la Prime d'Activité qui est un impôt négatif a été utilisée pour améliorer le niveau de vie des Français les plus modestes. Ce complément de revenus est versé aux personnes ayant un revenu compris entre 0,5 et 1,5 SMIC. Son coût est de 10 milliards d'euros par an. La prime d'activité est privilégiée à l'augmentation du SMIC afin de ne pas augmenter les coûts salariaux des entreprises. Ce dispositif qui est une subvention indirecte aux entreprises a comme défaut d'inciter celles-ci à ne pas revaloriser les salaires et à maintenir un fort volant d'emplois sous-qualifiés.

Ces derniers sont ainsi deux fois plus nombreux en France qu'en Allemagne. Les salaires sont faibles dans plusieurs secteurs : l'agroalimentaire, le textile, la construction, l'hébergement-restauration, la santé, les arts et spectacles, le commerce ou encore la réparation automobile. Le salaire horaire au sein de ces différents secteurs d'activité est, en moyenne, de 28 euros, contre 34 euros dans le reste de l'économie. Le système mis en place par les pouvoirs publics aboutit à alléger les coûts salariaux à travers un transfert sur les contribuables, ces derniers peuvent certes escompter des prix de vente de la part des entreprises bénéficiaires des aides plus faibles.

Les secteurs concernés par les allègements de charges et par les primes pour l'emploi ne sont que faiblement exposés à la concurrence internationale. Ces dispositifs ont donc peu d'incidences sur les importations. Une hausse des salaires dans ces branches d'activité associée à celle des prix de vente pratiqués dans ces secteurs avec une décreue des prélèvements obligatoires n'aurait donc pas de réelles conséquences. Il y aurait certes une incitation à la robotisation, mais celle-ci est déjà en cours. Par ailleurs, les secteurs concernés éprouvaient, avant l'épidémie, des difficultés pour recruter du fait de la faiblesse des rémunérations et des conditions de travail.

Pour améliorer le revenu des salariés, ce gouvernement, comme les précédents, souhaite une diffusion plus large de l'intéressement et de la participation qui représentent en France aujourd'hui 16 milliards d'euros par an de revenu supplémentaire pour les salariés. Si l'épargne salariale est présente dans les grandes entreprises et les entreprises de taille intermédiaire, seuls 4 % des salariés des PME et 1,2 % des salariés des TPE en bénéficient. Sa complexité et son coût expliquent que les petites entreprises ne soient pas couvertes par un dispositif d'épargne salariale. Avec la loi PACTE, plusieurs mécanismes incitatifs ont été mis en place en direction des PME.

Pour les jeunes, la création d'un revenu universel a été avancée. Une telle mesure reviendrait à élargir la "garantie jeune" qui existe déjà. Avec la disparition de certains emplois à temps partiel (baby-sitting, restauration, etc.), certains jeunes se retrouvent avec peu de ressources. Selon une note du Conseil d'Analyse Économique, les revenus des 20/25 ans auraient diminué de 5 à 10 % depuis le mois de mars 2020 quand la baisse se situerait entre 0 % et 5 % pour les plus de 25 ans. Les députés socialistes Boris Vallaud et Hervé Saulignac ont déposé une proposition de loi visant à créer un "minimum jeunesse" de 564 euros ainsi qu'une dotation universelle de 5 000 euros.

Cette proposition a été discutée par l'Assemblée nationale le 18 février. Le "minimum jeune" reviendrait à élargir le Revenu de Solidarité Active (RSA) aux jeunes de moins de 25 ans. Actuellement, ces derniers ne peuvent pas, sauf exception, y accéder. En revanche, ils peuvent bénéficier de la "garantie jeune" d'un montant de 500 euros. La Garantie jeunes est un droit ouvert qui s'adresse aux jeunes de 16 ans à moins de 26 ans, en situation de précarité qui ne sont ni en emploi, ni en formation, ni en étude. Près de 200 000 jeunes seraient bénéficiaires de ce dispositif. À défaut de revenu universel jeune, certains – dont le délégué général de La République en Marche – estiment qu'une extension de la "garantie jeune" aux étudiants serait envisageable.

Au-delà du sujet des revenus, les inégalités patrimoniales sont de plus en plus soulignées. Ces inégalités sont d'autant plus ressenties qu'elles sont plus visibles dans une société plus transparente. Plusieurs économistes, dont Thomas Piketty, soulignent que depuis une quarantaine d'années un processus de concentration du patrimoine s'est enclenché. Ce phénomène concerne essentiellement les États-Unis. De 1914 à aujourd'hui, une relative démocratisation est intervenue en matière de possession du capital. Au moment de la Première Guerre mondiale, les 10 % des ménages français les plus riches possédaient plus de 80 % du patrimoine national. À la fin des années 1980, ce taux n'était plus que de 50 %. L'augmentation du nombre de propriétaires de leur résidence principale explique en grande partie cette évolution tout comme l'instauration d'une fiscalité sur les successions.

Depuis le début des années 1990, la réduction des inégalités patrimoniales s'est arrêtée en raison de l'augmentation du prix de l'immobilier et de l'appréciation des produits financiers. Le vieillissement de la population, en lien avec la progression de l'espérance de vie, favorise la concentration du capital au profit des ménages les plus âgés et les plus riches. Plus de la moitié du patrimoine est détenue par les plus de 55 ans. Contrairement à une idée reçue, en France, la part du patrimoine national détenue par les 1 % des ménages les mieux dotés est en baisse depuis le début du XXI^e siècle. Elle est passée de 2007 à 2019 de 28 à 24 %. Elle est un peu plus élevée qu'en 1990 (18 %).

Les politiques monétaires expansionnistes menées depuis 2015 en Europe favorisent la hausse des biens immobiliers et le cours des actions. La base monétaire est passée de 1 500 à 5 000 milliards d'euros de 2015 à 2020 avec les rachats d'obligations par la Banque centrale européenne afin de lutter contre la déflation. Le patrimoine des ménages en France représentait plus de 8,5 fois le PIB en 2020 contre 7 fois en 2014. Lors de ces six dernières années, le CAC 40 a progressé de 30 % et le prix des logements de 40 %.

Face à la concentration du patrimoine, les pouvoirs publics pourraient opter pour un accroissement des droits de succession. Cette solution défendue notamment par Thomas Piketty est récusée par une large majorité des Français. Le régime des donations pourrait être amélioré, l'abattement de 100 000 euros pourrait s'appliquer tous les 10 ans et non tous les 15 ans comme cela est le cas depuis 2013. Son montant pourrait également être augmenté. Un durcissement de la fiscalité sur les plus-values pourrait être également imaginé. À défaut de miser sur la fiscalité, le Gouvernement pourrait empêcher la hausse des prix de l'immobilier en encourageant à la construction de nouveaux logements.

Avec le durcissement des règles d'urbanisme au nom de la protection de l'environnement, cette voie n'est pas privilégiée pour le moment. Les mises en chantier sont ainsi passées de 500 000 en 2007 à 375 000 en 2020. Concernant les actions, les entreprises pourraient être incitées à en distribuer davantage à leurs salariés, mais une telle mesure suppose l'accord des actionnaires et ne favoriserait que les salariés des grandes entreprises. La part du capital détenue par les salariés des entreprises du CAC 40 varie de 19 % chez Bouygues à 0 % chez STMicroelectronics, le taux moyen étant de 3,2 %. À défaut d'agir sur la valeur ou la répartition des éléments du patrimoine des ménages, des élus comme le délégué général de La République en Marche proposent que l'État dote les jeunes d'un capital minimum, par exemple.

La lutte contre les inégalités constitue un des fils conducteurs de la vie des démocraties depuis la fin du XVIIIe siècle. Elle est un sujet plus passionnel en France que dans bien d'autres pays. Si aux États-Unis l'égalitarisme admet l'enrichissement, il en est autrement en France. Ces deux pays sont fortement individualistes, mais son expression diffère dans la recherche de l'équité. En France, l'égalité prime sur la liberté ou du moins celle-ci n'est jugée réelle qu'à travers le prisme de l'égalité.

Philippe Crevel est spécialiste des questions macroéconomiques. Fondateur de la société d'études et de stratégies économiques, Lorello Ecodata, il dirige, par ailleurs, le Cercle de l'Épargne qui est un centre d'études et d'information consacré à l'épargne et à la retraite. Dernier livre paru, « Juste un autre monde » publié par les Editions Temporis (2014).



© Can Stock Photo / cbies

Le déclin de la France est une antienne de son histoire contemporaine. La population française a la nostalgie facile, du Grand Siècle de Louis XIV à la fin des Trente Glorieuses en passant par Napoléon ou l'Empire colonial. La défiance française, un mal récurrent, aboutit à redorer des périodes passées autrefois honnies. Malgré une croissance soutenue, la présidence du Général de Gaulle ne fut pas une promenade de santé. Elle fut marquée par la guerre d'Algérie de 1958 à 1962, la grève des mineurs en 1963 et évidemment mai 1968 qui faillit mettre à bas les nouvelles institutions.

La thèse du déclin de la France est loin d'être une idée neuve. De nombreux auteurs ont écrit sur le déclin qui peut être culturel, moral ou économique, de Nicolas Baverez à Alain Finkielkraut. Déjà, au XIX^e siècle, cette thèse était présente dans les débats. La crise de la Covid-19 lui a une nouvelle fois redonné corps. L'absence de masques et de lits de réanimation lors du premier confinement et, plus récemment, le démarrage difficile de la campagne de vaccination vaccins alimentent le débat sur le déclassement de la France. La France a l'impression de revivre en permanence la retraite de Russie de 1812 ou la débâcle de juin 1940.

Depuis une vingtaine d'années, La France éprouve les pires difficultés à surmonter les différentes crises auxquelles elle doit faire face. Le pays semble s'être enrayé au tournant du siècle. Le PIB par habitant de la France est passé du 6^e au 20^e rang en une vingtaine d'années. En 2020, il représentait 82 % de celui de l'Allemagne et 60 % de celui des États-Unis, contre respectivement 90 % et 85 % en 2005. Pour atténuer les chocs économiques, les gouvernements ont essentiellement joué sur le volant des dépenses publiques avec à la clef un accroissement de la dette publique. Au fil des décennies, les points forts du pays s'effiloquent : la sidérurgie, l'automobile, l'industrie du médicament et désormais l'aéronautique. Avec les États-Unis et le Royaume-Uni, la France est le pays qui a connu la désindustrialisation la plus rapide et la plus forte au sein de l'OCDE. L'emploi manufacturier est

passé de 2000 à 2020 de 14 à 9 % de l'emploi total. La valeur ajoutée de l'industrie représente moins de 10 % du PIB en 2020, contre 12 % il y a vingt ans.

Depuis 2003, le solde industriel est constamment négatif et a tendance à s'accroître. Les entreprises industrielles françaises se sont délocalisées en Europe de l'Est, en Afrique du Nord et en Asie. En moins de vingt ans, le poids de la France dans les exportations mondiales a été divisé par deux. Il est passé de 6 à moins de 3 % quand l'Allemagne passait sur la même période de 10 à 8 %. Les services n'arrivent plus à compenser le déficit industriel. La France se caractérise par le poids très faible du secteur technologique. Sa capitalisation boursière s'élève à 5 % de la capitalisation totale, contre près de 30 % aux États-Unis et 15 % en Allemagne. Le déclin de la France est avant tout la conséquence de la faible taille de son système productif. Le taux d'emploi est inférieur de 10 points à celui de l'Allemagne, du Japon ou du Royaume (65 % contre plus de 75 %). La France se caractérise par un départ précoce à la retraite, autour de 62 ans quand, en moyenne, au sein de l'OCDE, ce dernier intervient vers 64 ans. Le nombre d'heures de travail par an figure parmi les plus faibles. Ce volume réduit d'heures travaillées n'est qu'en partie compensé par un niveau élevé de la productivité. Celle-ci ne progresse néanmoins plus depuis plusieurs années.

Les compétences insuffisantes de la population active

Parmi les grands pays, la France se classe dans les derniers pour l'enquête PIAAC (compétences des adultes), aux environs de la moyenne pour l'enquête PISA (compétences des jeunes), et en dernière position pour l'enquête TIMSS (niveau en mathématiques et sciences des enfants). Les compétences de la population active et des jeunes sont insuffisantes au regard du niveau de développement. Elles tendent, en outre, à diminuer au fil des années à la différence de ce qui est constaté en Allemagne et dans les pays d'Europe du Nord. Cette évolution freine la modernisation des entreprises et alimente la désindustrialisation, aux pertes de parts de marché à l'exportation et à la faiblesse du taux d'emploi. La France compte ainsi deux fois plus d'emplois sous-qualifiés que l'Allemagne. Elle se caractérise par un nombre important de décrocheurs à l'école et au sein du monde du travail.

Les pays ayant de bons résultats aux enquêtes PIAAC et PISA comme le Japon, la Suède ou l'Allemagne possèdent un stock de robots en valeur relative bien plus important que ceux qui sont mal classés comme la France, l'Espagne ou la Grèce. Il en est de même pour le poids de l'industrie au sein de la valeur ajoutée. Les pays qui ont augmenté leurs exportations ces vingt dernières années sont ceux qui enregistrent de bons résultats pour l'enquête PIAAC et PISA.

La faiblesse de l'effort de recherche

En baisse depuis 2007, les dépenses publiques de recherche et développement en France s'élevaient à 0,8 % du PIB en 2019, quand elles atteignaient 1 % en Allemagne et en Suède. Les dépenses privées en la matière étaient, toujours en 2019, inférieures à 1,5 % du PIB en France. Elles dépassaient 2,1 % du PIB aux États-Unis ainsi qu'en Allemagne et atteignaient 2,5 % au Japon et en Suède. Le nombre de brevets triadiques pour 100 000 habitants était de 0,3, en 2019, en France, contre 0,4 aux États-Unis, 0,6 en Allemagne et 1,4 au Japon. La faiblesse de la recherche-développement est une des causes et une des conséquences de la désindustrialisation. Elle contribue également au recul des parts de marché à l'exportation.

La question lancinante du financement des entreprises

La France souffre également d'une insuffisance du financement des entreprises nouvelles et technologiques comme c'est le cas dans un grand nombre d'États européens. Seuls le Royaume-Uni et les États d'Europe du Nord font figure d'exceptions en la matière, les États-Unis et la Chine étant loin devant. Le renouvellement des entreprises est plus lent en France que dans les autres pays. Les taux d'intérêt faibles les incitent à privilégier le financement bancaire à celui par le marché. Cette préférence rend les entreprises plus fragiles en période de retournement de marché.

Le retour d'une croissance en France suppose une augmentation du taux d'emploi, ce qui nécessite au préalable un effort de formation important associé à un accroissement de dépenses de recherche.

La montée en gamme de la production française et l'essor des secteurs technologiques sont nécessaires. Une réorientation de l'épargne vers des placements longs plus à risque est évidemment souhaitable. La création d'un véritable marché des capitaux européens favoriserait le développement du capital risque. La profondeur du marché européen est actuellement insuffisante pour garantir la croissance des start-ups qui doivent, en outre, surmonter les barrières linguistiques qui existent au sein de l'Union européenne.



[LES GOUVERNEMENTS FACE À LA CRISE ÉCONOMIQUE: LES VRAIS PROBLÈMES ARRIVENT MAINTENANT](#)

SLATE.FR | GÉRARD HORNY | LE 16 FÉVRIER 2021

Avec une reprise de l'activité encore incertaine et inégale, ils sont confrontés paradoxalement à des difficultés plus grandes qu'il y a un an.



Emmanuel Macron à l'Élysée, le 12 février. | Ian Langsdon / POOL / AFP

Emmanuel Macron l'a dit, et cela lui a beaucoup été reproché: nous sommes en guerre contre le virus du Covid-19. Si cette guerre n'est pas encore gagnée, les vaccins finissent par arriver et les économistes [prévoient un retour à la croissance dès cette année](#).

Mais, pour nos dirigeant-es, l'épreuve est loin d'être terminée. L'histoire nous en apporte de multiples exemples: ce n'est pas forcément dans les situations les plus graves que les gouvernements doivent faire face aux plus grandes difficultés. Lorsque Londres subissait les bombardements allemands, [Winston Churchill](#) pouvait compter sur le soutien du peuple britannique. Mais, en 1945, tout juste deux mois après la capitulation du régime nazi, les électeurs l'ont remercié et ont massivement voté en faveur du Parti travailliste. Politiquement, c'est maintenant que la partie se joue.

Fin du consensus

Lorsque l'activité était en chute libre à peu près partout dans le monde, tous les gouvernements étaient confrontés aux mêmes problèmes et, pour l'opinion publique, quel que soit le pays et le parti au pouvoir, il était évident que l'État devait intervenir. Tous les chefs d'État et de gouvernement ne sont pas allés jusqu'à déclarer comme Emmanuel Macron que tout serait fait [«quoi qu'il en coûte»](#) mais, dans les faits, les interventions ont partout été massives, du moins dans les pays développés.

Et, à ce moment-là, il y avait une sorte d'accord tacite entre gouvernements et entre les gouvernements et leurs électeurs: dans des circonstances aussi graves, l'erreur serait de ne pas en faire assez.

Puis, progressivement, au fil des mois, la vie a repris le dessus et les clivages sont réapparus au grand jour. D'abord, on a vu que les États ne s'en sortaient pas tous de la même façon, et, à l'intérieur de chaque État, les débats politiques ont regagné en intensité. Le consensus sur les premières mesures d'urgence a volé en éclats et les économistes ont alimenté le débat.

Aux États-Unis, certains commencent à se demander si Joe Biden ne veut pas en faire un peu trop; ici, on se demande s'il ne faudrait pas en faire plus et même s'il ne faudrait pas aller jusqu'à annuler une partie de la dette publique existante pour permettre aux États d'engager de nouvelles dépenses. Et la polémique n'est pas toujours très courtoise...

On estime que la crise a coûté leur travail à environ dix millions d'Américains.

Lorsque [Joe Biden a présenté son projet de plan de sauvetage](#), le 14 janvier, avant même d'être officiellement installé à la Maison-Blanche, on aurait pu penser que les Républicains le critiquerait. C'est évidemment ce qu'ils ont fait, mais la surprise est venue du camp démocrate, d'où certaines voix se sont élevées pour dénoncer un plan inutilement lourd et potentiellement dangereux pour la stabilité de l'économie américaine.

Que les États-Unis aient encore besoin de stimulants budgétaires n'est pas contesté. [Les derniers chiffres publiés](#) montrent que le PIB a reculé de 3,5% en 2020, malgré un rebond très fort de 33,4% en rythme annuel au troisième trimestre et plus modéré (4%) au quatrième. [Quant au chômage](#), après une pointe à 14,8% de la population active en avril 2020, il est revenu à 6,3% en janvier dernier, mais il faut rappeler qu'il était à 3,5% avant la crise.

Et si le nombre de chômeurs est revenu à 10,1 millions, il était avant de 5,7 millions. Compte tenu du fait que des gens sans emploi ni inscription au chômage disparaissent purement et simplement des statistiques, on estime que la crise a coûté leur travail à environ dix millions de personnes.

L'on ne peut pas accuser la précédente administration de ne pas avoir agi assez vigoureusement. Le budget fédéral a terminé l'année fiscale 2020 fin septembre sur [un déficit de 3.132 milliards](#) de dollars contre 984 milliards en 2019; c'est une multiplication par plus de trois et 2.000 milliards de plus que ce qui était prévu initialement.

En décembre dernier, un accord est intervenu au Congrès sur un plan de soutien de 900 milliards. Mais, pour l'équipe de Joe Biden, il était clair que ce n'était qu'un acompte. D'où ce nouveau plan de sauvetage de 1.900 milliards de dollars qui doit être prochainement discuté au Congrès. Au programme: nouveaux chèques envoyés aux familles, jusqu'à 1.400 dollars pour une personne seule ayant un revenu annuel inférieur à 75.000 dollars (près de 62.000 euros), compléments d'indemnités chômage, aides aux petites entreprises, aides aux États fédérés et aux écoles, passage du salaire horaire minimum fédéral de 7,5 dollars à 15 dollars, etc.

Plus riches malgré la crise!

Dans le petit monde des économistes, ce plan massif est très loin de faire l'unanimité. La réaction la plus notable est celle de Lawrence H. Summers, ancien secrétaire au Trésor et ancien conseiller économique de Barack Obama. Dans [une tribune remarquable publiée par le Washington Post](#), il fait la comparaison avec les mesures prises en 2009 par Barack Obama, justement.

Il constate que les mesures annoncées sont considérablement plus fortes cette fois alors que le contexte ne le justifie pas: le chômage baisse alors qu'il s'envolait en 2009, les conditions monétaires sont beaucoup plus favorables du fait notamment de la politique menée par la Réserve fédérale et les ménages ont accumulé au cours des derniers mois une épargne supplémentaire de l'ordre de 1.500 milliards de dollars qui devrait normalement être au moins en partie dépensée maintenant.

De fait, [des statistiques officielles publiées fin janvier](#) sur l'impact des mesures prises pour faire face à la pandémie montrent que globalement les revenus des ménages ont augmenté de 6% l'an dernier, alors que, rappelons-le, le PIB a baissé de 3,5%! Est-il vraiment utile d'envoyer encore des chèques à des gens qui, paradoxalement, se sont enrichis au moment où l'activité s'effondrait?

Ce vendredi 12 février encore, à la bourse de New York, les indices S&P 500 et Nasdaq Composite ont établi de nouveaux records! En application des mesures adoptées en décembre, des chèques allant jusqu'à 600 dollars pour une personne seule ont été envoyés en janvier; certains économistes estiment que près d'un tiers des sommes ainsi distribuées se sont retrouvées investies en bourse! Et les derniers records s'expliquent en grande partie parce que les financiers anticipent le vote du plan Biden.

Un possible retour de l'inflation?

Que cet enrichissement ne soit pas équitablement partagé et que des efforts doivent être faits pour aider les ménages et les entreprises qui ont le plus souffert de la crise, c'est une évidence. Mais ajouter 1.900 milliards aux 900 milliards déjà votés en décembre, cela inquiète M. Summers. Ce déversement de liquidités pourrait entraîner des tensions inflationnistes et nécessiter un durcissement de la politique monétaire, ce qui compromettrait la reprise en cours. Enfin, M. Summers fait remarquer qu'après avoir dépensé 15% du PIB dans ces plans de sauvetage (celui de décembre et celui qui est annoncé), l'État fédéral pourrait se trouver à court de munitions pour financer le plan de développement des infrastructures qui doit être déposé ultérieurement, plan dont la nécessité ne fait pas, elle, le moindre doute.

L'État s'apprêterait-il déjà à resserrer les cordons de la bourse?

[Olivier Blanchard](#), ancien chef économiste du Fonds monétaire international, se montre lui aussi assez réservé et estime qu'un nouveau plan de sauvetage de 1.000 milliards de dollars serait bien suffisant. En Europe, la plupart des économistes se contentent de prendre acte des projets américains et ne se prononcent pas sur leur dimensionnement. Il est vrai que des mesures de relance très fortes outre-Atlantique ne pourraient qu'être bénéfiques pour les exportateurs européens: quand les choses ne vont pas très bien ici, on compte toujours sur le consommateur américain pour se faire un peu de gras.

Et, d'une façon générale, l'idée d'un possible retour de l'inflation n'inquiète pas trop: très peu d'économistes y croient vraiment alors que, depuis des années, gouvernements et banques centrales ont à lutter contre une menace très réelle de déflation. C'est pourquoi, ici, la crainte est plutôt celle de plans de relance qui seraient insuffisants.

Crainte de la fin du «quoi qu'il en coûte»

Dans un entretien avec [Les Échos le 21 janvier](#), [Olivier Dussopt](#), ministre délégué chargé des comptes publics, a prononcé une petite phrase qui a beaucoup inquiété: «Si 2021 marquera la fin de la pandémie et de la crise comme tout le monde l'espère, il faut aussi que 2021 marque la fin du “quoi qu'il en coûte”». L'État s'apprêterait-il déjà à resserrer les cordons de la bourse alors que des secteurs entiers sont encore en souffrance et que les incertitudes sont nombreuses?

Pratiquement tous les économistes convergent sur un point: la bonne façon de mesurer l'endettement. Rapporter la dette publique au PIB comme on le fait généralement n'a pas grand sens. Il est vrai que la [dette publique française gonfle](#) très rapidement, elle est déjà passée de 100% du PIB à 116,4% en un an, à la fin du troisième trimestre 2020, et ce n'est pas fini.

Les traités européens, qui imposent une limite théorique de 60%, ont été mis provisoirement entre parenthèses –nécessité fait loi–, mais faut-il pour autant prendre le risque d'un dérapage incontrôlé? En fait, disent maintenant les économistes, ce fétichisme du rapport dette sur PIB est idiot. Comme le montre très bien [un document de l'OFCE](#), actuellement ce rapport augmente très vite en France et pourtant la charge de la dette (le paiement des intérêts) est, elle, en recul constant par rapport au PIB. Autrement dit, bien qu'on soit de plus en plus endetté, la dette est de plus en plus supportable...

Discussions sur un «nouvel espace budgétaire»

Ce miracle apparent s'explique par la baisse des taux d'intérêt, qui est allée jusqu'à des taux négatifs. Il n'y pas besoin d'avoir fait de très longues études économiques pour comprendre que ce n'est pas la même chose de s'endetter à 10% que de s'endetter à 0%, voire -0,20% comme c'est le cas [actuellement en France à dix ans ou 0,50% à cinquante ans](#)... Les marges de manœuvre ne sont pas les mêmes.

Mais une fois que l'on a fait ce constat, quelles conclusions en tire-t-on? Pour l'OFCE, c'est clair, cette situation très favorable en matière de taux d'intérêt ouvre un nouvel «espace budgétaire». Même en restant prudent, on pourrait parfaitement mettre en place «un plan de relance additionnel de 5% du PIB, soit de l'ordre de 100 milliards d'euros pour de nouveaux investissements publics». Ce plan viendrait s'ajouter à celui de 100 milliards adopté l'an dernier, dont la mise en œuvre vient seulement

de commencer avec onze milliards engagés et neuf milliards effectivement versés fin 2020. D'autres économistes se montrent beaucoup plus réservés et, comme Olivier Blanchard, estiment qu'il faut rester très vigilant quand on ouvre la porte des déficits sous peine d'aller vers des dérives et des excès.

Comme la crainte d'un endettement excessif subsiste, certains proposent un remède de choc: l'annulation dans la zone euro de la partie de la dette publique détenue par la Banque centrale européenne (BCE). [Cette proposition soulève de nombreux problèmes](#) et on pouvait penser que le débat était clos. Mais il vient de ressurgir avec [une tribune publiée dans Le Monde](#) et signée par 150 économistes. L'annulation de cette partie de la dette permettrait aux États de lancer de nouveaux programmes d'investissement d'un montant équivalent pour financer la transition écologique et «réparer la casse sociale, économique et culturelle».

Le moins que l'on puisse dire est que cette initiative a été fraîchement accueillie. Christine Lagarde, présidente de la BCE, a renouvelé son opposition catégorique à une telle procédure, totalement «invisageable», car elle constituerait une «violation du traité européen». Pour Olivier Blanchard, c'est une «idée idiote». La formule employée n'est pas très sympathique pour ses collègues économistes, mais il est vrai que cette insistance à revenir sur le sujet peut commencer à énerver, alors qu'il est évident que cette solution n'est pas d'actualité.

Peut-être un jour pourra-t-on envisager d'y recourir, mais il est manifeste que même en admettant qu'une nouvelle lecture des textes puisse l'autoriser, tous les États européens ne sont pas prêts à l'admettre. Agiter cet épouvantail ne sert qu'à diviser l'Europe et occulter des débats utiles, alors que le plan de relance européen de 750 milliards d'euros n'en est encore qu'au stade de la ratification par les États membres.

Un mythe trompeur

Un des arguments souvent invoqués par les signataires de l'appel pour justifier une telle annulation de dettes, notamment par Thomas Piketty, que l'on a connu plus inspiré, est le [précédent de l'Allemagne en 1953](#). Mais cette annulation d'une partie des dettes allemandes datant du traité de Versailles, des emprunts de la République de Weimar et des premiers emprunts réalisés après la Seconde Guerre mondiale par l'Allemagne de l'ouest n'a aucun lien avec les problèmes du jour, que ce soit sur le plan juridique ou le contexte historique.

Il y a de surcroît un élément déplaisant dans cette proposition qui est celle de riches se mettant d'accord entre eux pour ne pas rembourser ce qu'ils doivent, ainsi que l'économiste Philippe Crevé le souligne: «L'annulation profiterait avant tout aux États dont les banques centrales peuvent engager des processus indirects de monétisation des dettes tout en ne portant pas atteinte au crédit de leur monnaie. Seules les banques centrales des pays les plus riches peuvent monétiser indirectement la dette publique. Celles des pays émergents ou en développement n'ont pas cette faculté.»

On pourrait ajouter que cette proposition, qui émane d'économistes proches de la gauche, est loin de faire l'unanimité au sein même de la gauche, ainsi qu'en témoignent les prises de position de plusieurs membres du groupe des «économistes atterrés» qui y voient un mythe trompeur.

La bataille d'idées, bonnes ou mauvaises, sur la meilleure façon de sortir de la crise constitue en tout cas un signal fort pour tous les gouvernants: cette sortie de crise ne sera pas une partie de plaisir. Une partie de l'opinion va surtout s'inquiéter de la hausse des déficits publics et de la dette, une autre des dépôts de bilan et des licenciements qui ne vont pas manquer d'être annoncés.

Entre les exigences de rigueur dans la gestion des deniers publics et la persistance d'une forte demande d'investissements de l'État en matière sanitaire, éducative, sociale et environnementale, il ne sera pas facile de déterminer un cap, de le tenir et d'obtenir l'appui de l'opinion. Et, en France, la proximité des échéances électorales de 2022 va exacerber les tensions à un moment où il serait nécessaire d'obtenir un consensus sur quelques grandes orientations. Dans ce contexte, la politique économique risque de se retrouver au cœur de querelles très politiciennes.

L'effacement des dettes publiques détenues par les banques centrales est une idée qui s'est répandue comme une trainée de poudre. En étant anti-système, elle sonne bien aux oreilles des anticapitalistes ou des nationalistes. Au-delà des fantasmes des uns et des autres, cette idée si elle se concrétisait nous ferait entrer en terres inconnues, l'économiste Philippe Crevel.



Pourquoi nous priverions-nous de la possibilité d'annuler la « dette Covid » détenue par les banques centrales, étant rappelé qu'elle appartient aux Etats et donc aux peuples ? Cette annulation serait d'autant plus facile à réaliser qu'elle ne porterait a priori pas préjudice aux épargnants.

Les avocats de cette thèse soulignent, par ailleurs, que dans le passé de nombreuses annulations de dettes ont été orchestrées. L'Allemagne n'a-t-elle pas bénéficié d'un tel geste en 1954 concernant la dette dont elle était redevable au titre des réparations de la Première Guerre mondiale ? Ce souhait serait d'autant plus légitime qu'ainsi les Etats pourraient à nouveau s'endetter afin de financer la transition énergétique. Comment ne pas adhérer à cette proposition ?

Monétisation à l'infini

Au-delà de son caractère généreux, l'affranchissement par les Etats des règles de bonne gestion en monétisant à l'infini leurs déficits publics est en soi profondément inégalitaire et provoquerait des réactions en chaîne explosives. L'annulation profiterait avant tout aux Etats dont les banques centrales peuvent engager des processus indirects de monétisation des dettes tout en ne portant pas atteinte au crédit de leur monnaie. Seules les banques centrales des pays les plus riches peuvent monétiser indirectement la dette publique. Celles des pays émergents ou en développement n'ont pas cette faculté.

En vertu de quoi ces pays fortement touchés par la crise sanitaire ne pourraient pas bénéficier du processus d'annulation ? Pourquoi les pays riches pourraient se soustraire à l'obligation de

rembourser tout en encaissant les traites des pays pauvres ? Si les Etats annulaient leurs dettes, les ménages et les entreprises endettés ne demanderaient-ils pas eux-aussi à ne plus rembourser ?

L'effacement ne serait réalisable que dans le cadre d'un accord global de tous les pays, accord qui serait bien délicat à obtenir. Pour la seule zone euro, les pays dits « vertueux » devraient accepter une mesure qui favoriserait les Etats cigales.

Retour à l'entre-deux-guerres

Au-delà de la question de la zone euro, l'effacement des dettes mondiales pourrait être assimilé à un acte anti-concurrentiel. Les Etats ayant pu le pratiquer disposeraient de marges de manœuvre accrues en matière de dépenses publiques et pourraient soutenir encore plus leur économie quand les autres maintiendraient des politiques rigoureuses. La monnaie des premiers se déprécierait quand celle des seconds s'apprécierait. Ces variations déstabiliseraient le commerce international. Nous renouerions ainsi avec les sinistres pratiques de l'entre-deux-guerres.

Une annulation des dettes publiques serait également contreproductive car un grand nombre d'épargnants pourraient par ricochet pénalisés. Elle provoquerait, en effet, une augmentation rapide des taux d'intérêt pouvant provoquer une crise obligataire de grande ampleur. Le marché, les banques, les assureurs, les épargnants restent, les principaux détenteurs et acquéreurs de titres publics. Après l'annulation de ceux détenus par les banques centrales, synonyme de défaut de paiement organisé, les investisseurs craindraient d'être les prochaines victimes et exigeraient une meilleure rémunération du risque pris. L'effacement conduirait à rendre onéreuse une dette bénéficiant aujourd'hui de taux d'intérêt négatifs. Une augmentation brutale des taux entraînerait la dépréciation des obligations détenues notamment par les établissements financiers et donc, directement ou indirectement, par les épargnants. Le grand effacement, par effet domino, mettrait en danger l'ensemble du système de financement de l'économie.

L'annulation des dettes ne serait pas un jeu gagnant mais bien un jeu destructeur, et serait annonciatrice d'une grande recomposition de l'économie mondiale dont nul ne peut prédire qu'elle forme elle prendrait. Tout comme Pandore libéra tous les maux de l'humanité en ouvrant la mystérieuse boîte - seule l'espérance, plus lente à réagir, y resta enfermée.

***Philippe Crevel** est spécialiste des questions macroéconomiques. Fondateur de la société d'études et de stratégies économiques, Lorello Ecodata, il dirige, par ailleurs, le Cercle de l'Épargne qui est un centre d'études et d'information consacré à l'épargne et à la retraite. Dernier livre paru, « Juste un autre monde » publié par les Editions Temporis (2014).*



Photo de Kaboompics .com provenant de Pexels

La crise sanitaire et sa gestion marqueront le cours des États durant de très nombreuses années. Depuis le XIV^e siècle, le monde a connu quatorze grandes épidémies qui ont laissé des traces profondes.

Elles ont été à l'origine de nombreux progrès sanitaires à travers notamment l'organisation stricte de l'assainissement en milieu urbain. Elles ont nourri la méfiance de l'étranger porteur susceptible de virus. La mise en quarantaine avec la construction de lazarets en est l'un des symboles. Dans le passé, les épidémies laissaient des traces dans la mémoire des populations sur au moins quarante ans. Le souvenir de la grippe espagnole qui fut la dernière grande pandémie à avoir touché l'ensemble de l'Occident entre 1918 et 1920 s'est estompé avec la disparition des générations nées avant 1914, c'est-à-dire il y a une vingtaine d'années. Pour celles nées dans les années 1970-1980, le SIDA est la principale épidémie à laquelle elles ont pu être confrontées. Cette dernière est malgré le nombre élevé de morts, une trentaine de millions depuis le début des années 1980 n'a pas les mêmes conséquences dans la vie quotidienne que celle de Covid-19.

De même, le virus Ebola en restant cantonné en Afrique subsaharienne n'a pas, malgré sa forte létalité, généré les mêmes effets économiques que les grandes épidémies de grippe, de peste ou de choléra. Face à la menace virale, les pays occidentaux se sentaient protégés par la puissance de leur industrie pharmaceutique et surtout par l'absence d'épidémie généralisée depuis une centaine

d'années, et cela d'autant plus que celle liée au virus H1N1 avait fait long feu. Ce sentiment d'invulnérabilité, doublé d'un soupçon d'arrogance, explique les tergiversations au printemps dernier. Le refus d'instaurer un système de contrôle sanitaire de nature policière a favorisé la diffusion de l'épidémie sur l'ensemble des territoires occidentaux.

Cette crise sanitaire est intervenue dix ans après la crise des subprimes dont les stigmates peinaient à s'effacer et dans un contexte environnemental anxiogène. Dans de nombreux pays, et surtout en France, la défiance à l'égard du pouvoir, des élites et de la science est devenue la norme rendant difficile un consensus face à l'épidémie. Les gouvernements, quels qu'ils soient, ont utilisé les outils expérimentés lors de la crise de 2008/2009 pour contrer les effets économiques de la pandémie même si la nature de la crise était tout autre. La combinaison des politiques monétaires et des politiques budgétaires expansives a, pour le moment, empêché un réel effondrement de l'économie de marché au prix d'un interventionnisme sans précédent. La crise sanitaire a rapproché les différents régimes politiques et économiques, des autoritaires aux libéraux.

L'évolution des systèmes économiques dans les prochaines années dépendra de nombreux facteurs : la date de disparition des contraintes sanitaires, la politique budgétaire menée, l'évolution de la politique monétaire, l'inflation, la solidité du système financier, l'utilisation de l'épargne « Covid », la coopération internationale, etc. Plusieurs scénarii sont possibles en fonction de l'évolution de l'épidémie et des choix politiques qui seront effectués dans les prochains mois.

La question de la levée des contraintes sanitaires

Au début du mois de février, selon l'indice d'Oxford de sévérité des restrictions sanitaires liées à la Covid-19, les pays de l'OCDE se situaient à un niveau proche de celui d'avril 2020 (88 contre 0 en janvier 2020). De nombreux pays restent confinés, soumis à des mesures de couvre-feux ou de fermetures administratives de plusieurs secteurs d'activité. Les frontières sont également difficilement franchissables. Tant que les contraintes sanitaires resteront élevées, la reprise économique est différée même si les économies ont réussi à s'adapter à un contexte dégradé d'activité. La Chine qui, pour le moment, a réussi à maîtriser l'épidémie, a renoué très rapidement avec la croissance, voire a renforcé ses positions en raison de son rôle clef dans la fabrication de produits essentiels (masques, médicaments, électronique, informatique, etc.).

Avec le maintien du risque sanitaire, le sous-emploi ne peut que perdurer sous forme de chômage partiel ou de destruction d'emplois. La poursuite de l'épidémie conduit les entreprises à reporter leurs investissements, ce qui pèsera à terme sur le niveau de la croissance. Dans un tel contexte, la menace déflationniste perdurera. Le maintien des aides publiques pour compenser les pertes générées par les contraintes sanitaires accroît les déficits publics et l'endettement. Au sein de l'OCDE, les déficits devraient se situer autour de 8 % du PIB en 2021, contre -10 % en 2020. En 2022, ils s'élèveraient encore à 6 %. Les banques centrales seront obligées de prolonger leur politique de bas taux d'intérêt et de rachats d'obligations plus longtemps que prévu. Entre les aides publiques et les faibles taux d'intérêt, les règles économiques traditionnelles seront inopérantes, rendant plus complexe le retour à la normale. Le nombre de liquidations d'entreprises pourrait s'accroître brutalement avec la levée des actuelles mesures de soutien aujourd'hui accordées. Il en est de même pour les licenciements. Même en cas de forte reprise, un ajustement est probable.

En l'état actuel des connaissances, les prévisions sur la levée des contraintes sont incertaines. Une normalisation est envisagée à partir du mois d'avril avec le retour du beau temps et la montée en puissance de la vaccination. La diffusion des variants pourrait évidemment remettre en cause ce scénario en rendant inopérante tout ou partie de la campagne de vaccination. Compte tenu de l'impossibilité de vacciner l'ensemble de la population mondiale d'ici l'été, voire d'ici 2022, de nombreux foyers d'infection resteront actifs. Cette situation aura de lourdes conséquences sur le secteur du tourisme et du transport. L'obligation d'un permis sanitaire avec mention du vaccin pourrait s'imposer à l'échelle mondiale. Celle de la réalisation d'un test préalable à tout passage de frontière pourrait être maintenue tant que l'épidémie restera vivace. L'élaboration de traitements efficaces en complément des vaccins pourrait à terme atténuer ces contraintes. Les pays à dominante touristique comme la France, l'Espagne ou l'Italie éprouveront plus de difficultés pour retrouver le niveau

d'activité d'avant-crise que les pays spécialisés dans les exportations industrielles comme l'Allemagne ou la République tchèque.

Les politiques de soutien à la crise

Les différents États de l'OCDE ont engagé des sommes très importantes pour atténuer les effets de la crise. Les réactions ont été différentes de part et d'autre de l'Atlantique. L'Europe a privilégié les prêts et les garanties quand les États-Unis ont opté pour des soutiens budgétaires. Les Américains ont ainsi dépensé près de deux fois plus, en pourcentage du PIB, que l'Europe (respectivement 19,2 % du PIB, contre 10 % du PIB en 2020). La contraction du PIB en 2020 a été deux fois plus faible aux États-Unis (-3,5 %) qu'en Europe (-6,4 %). Les États-Unis bénéficient de l'apport des entreprises du digital qui sont les grandes gagnantes économiques avec celles du secteur de la santé de la crise sanitaire. L'Europe ne devrait pas retrouver son niveau économique d'avant-crise avant 2022. Les États occidentaux se sont engagés dans des politiques de relance qui devraient produire leurs effets à compter du second semestre 2021. L'incertitude sanitaire pourrait remettre en cause ces plans dont le déploiement pourrait être retardé.

Des politiques monétaires expansionnistes pour longtemps ?

Dans le prolongement des crises des subprimes et des dettes souveraines, les banques centrales ont pérennisé leur politique dite non conventionnelle reposant sur des taux bas ainsi que sur des rachats d'obligations. Si initialement, cette politique visait à lutter contre la menace déflationniste, elle a désormais comme objectifs le soutien à l'économie et la solvabilisation des États. L'arrêt du dopage monétaire ne pourra guère intervenir avant 2023 compte tenu du niveau d'endettement des agents économiques. En cas de retour de l'inflation, des tensions entre les gouvernements et les banques centrales, en particulier au sein de la zone euro, pourraient survenir. Le soutien monétaire pourrait se révéler plus important en Europe qu'aux États-Unis, car ces derniers pourraient avoir besoin d'attirer un volume croissant de l'épargne étrangère, ce qui nécessiterait des taux d'intérêt plus élevés.

Que faire de l'épargne « Covid » ?

Depuis le mois de mars dernier, les ménages comme les entreprises ont accru leur épargne. En un an, le taux d'épargne privé est passé de 24 à 33 % du PIB pour les pays de l'OCDE. L'utilisation de cette épargne forcée et de précaution influera sur la reprise. En cas de persistance de la crise sanitaire, les ménages conserveront une poche importante d'épargne de précaution. Si à partir du second semestre 2021, la détérioration du marché de l'emploi reste mesurée, l'épargne « Covid » pourrait être allouée en partie à la consommation et conforter la reprise. Il est toutefois peu probable que le dégonflement de la cassette soit total. Lors des précédentes récessions, les ménages ont toujours conservé in fine un encours d'épargne supérieur à son niveau d'avant crise. La répétition des crises, la montée de la précarité et le vieillissement sont autant de facteurs qui expliquent ce crantage de l'épargne à des niveaux de plus en plus élevés. Le maintien d'un fort taux d'épargne devrait faciliter le financement des États ; en revanche, sa baisse pourrait provoquer une hausse des taux d'intérêt. Cette hausse pourrait être favorisée par la sortie des politiques monétaires très expansionnistes.

L'inflation, la belle inconnue

L'inflation des pays de l'OCDE est aujourd'hui très faible, mais il existe de nombreux facteurs structurels d'inflation. L'inflation sous-jacente (hors prix des matières premières, de l'énergie, des produits agricoles et des prix administrés) s'élevait en janvier à 0,8 % au sein des États membres. Plusieurs facteurs pourraient contribuer à l'augmentation de ce taux. Les revalorisations des salaires d'un certain nombre d'emplois (secteur de la santé par exemple) ou l'augmentation du salaire minimum aux États-Unis (15 dollars l'heure) devraient concourir à une augmentation des prix. Les relocalisations et le recours croissant aux productions locales auront le même effet. En diminuant le nombre d'actifs et en favorisant la consommation, le vieillissement de la population devrait logiquement conduire à un relèvement de l'inflation. Ce facteur est à relativiser au vu de la situation qui prévaut au Japon. Dans ce pays, le vieillissement est déflationniste. Les retraités consomment moins et épargnent davantage. Par ailleurs, la diminution de la population réduit le marché de consommation et les besoins en logement, ce qui est, en soi, déflationniste. Au niveau de l'OCDE, la

proportion des plus de 65 ans par rapport à la population âgée de 20 à 64 ans passera de 25 à 42 % de 2020 à 2030.

La crise sanitaire conduit à des reports d'investissement qui seront ressentis au niveau de la production dans les deux à trois années à venir. Avant même la crise, le niveau de l'investissement était faible. Des augmentations de prix pourraient concerner les matières premières, l'énergie et également certains produits clefs. Des goulets d'étranglement pourraient se multiplier. Ainsi, en raison d'une forte demande, plusieurs secteurs industriels, dont celui de l'automobile, sont contraints déjà, en février, de restreindre leur production ne pouvant s'approvisionner en quantité suffisante de microprocesseurs. Les plans de relance qui sont mondiaux pourraient provoquer des déséquilibres entre offre et demande, contribuant à la hausse des prix. En outre, si le nombre de faillites augmente, la concurrence sera moins importante ce qui est également favorable à l'inflation.

Un rebond de l'inflation entraînera un relèvement des taux d'intérêt, ce qui pourrait mettre en difficulté certains États ou certains agents économiques fortement endettés. Les banques centrales auront alors un choix cornélien à réaliser : accepter une dose plus forte d'inflation ou augmenter les taux afin de l'endiguer au risque de mettre les États en difficulté et de ralentir la croissance.

Des revenus dopés, mais pour combien de temps ?

Depuis le début de la crise sanitaire, les revenus des ménages ont été, en règle générale, préservés. En France, la baisse est inférieure à 5 %. Certaines catégories de la population sont plus affectées par cette crise. Les intérimaires, les CDD, les salariés qui bénéficiaient d'un fort volant d'heures supplémentaires, les étudiants qui disposaient d'un travail à temps partiel, subissent potentiellement des pertes de revenus supérieures à 5 %. Malgré tout, le maintien du pouvoir d'achat a permis un rebond rapide de la consommation après les confinements. Le chômage partiel ainsi que l'attribution d'aides à certaines professions et aux jeunes ont permis de limiter les pertes de pouvoir d'achat. Dans les prochains mois, cette bonne tenue des revenus devrait encore jouer favorablement à la croissance. Une augmentation du chômage en lien avec celle des liquidations pourrait changer la donne et freiner la reprise. Au sein de l'OCDE, le revenu disponible brut des ménages a enregistré une hausse de 1 % en 2020 ; pour 2021, elle pourrait être de 2 %. Une contraction des revenus dans les prochains mois aurait de lourdes conséquences sur le plan politique et social. Un accompagnement dans la durée est fortement probable.

Un système bancaire pris en étau

Plus la période de taux bas se prolongera, plus la rentabilité des banques diminuera. Elles sont, en outre, confrontées à la digitalisation de leurs activités qui les oblige à restructurer en profondeur leurs activités. Ce contexte peu porteur pourrait les conduire à restreindre le volume des prêts d'autant plus qu'un nombre important d'entreprises pourrait faire faillite. Les banques européennes, plus pénalisées, ont une moindre profitabilité que leurs homologues américaines avec des taux durablement plus bas depuis maintenant près de dix ans. La question du retraitement des prêts garantis par l'État se posera dans les trois à quatre prochaines années. Les banques craignent d'être mises à contribution pour effacer en partie cette dette « Covid ». Les prêts pourraient être transformés en titres participatifs. Face à la multiplication des créances douteuses, les banques devront disposer de fonds propres importants, ce qui les oblige à restaurer leur rentabilité. Elles pourraient, de ce fait, augmenter leurs tarifs. Les assureurs sont pénalisés par les taux bas au regard des engagements pris au niveau des fonds euros. Une forte et brutale augmentation des taux leur serait préjudiciable en entraînant d'importantes moins-values sur le stock d'obligations à taux bas qu'ils détiennent. Une remontée progressive et organisée des taux constitue le scénario souhaitable pour ce secteur d'activité.

La gestion des bulles d'actifs

Les politiques monétaires très expansionnistes avec la forte progression de l'offre de monnaie conduisent, au travers de son réinvestissement dans les autres classes d'actifs immobiliers et actions en priorité, à l'augmentation rapide de la valeur de ces derniers. Au sein de l'OCDE, le prix des logements a progressé depuis 2010 de 40 %. Sur la même période, l'indice boursier a connu une

hausse de 180 %, résultat en grande partie dû par la valorisation des valeurs technologiques. La constitution de bulles d'actifs génère des inégalités patrimoniales qui sont de plus en plus difficilement supportées, d'autant que les revenus salariaux n'augmentent pas ou peu. La proportion du patrimoine détenue par les 1 % des ménages les mieux dotés en la matière, au sein de l'OCDE, est passée de 29 à 32 % entre 2002 et 2020. Face aux tensions sociales qui se multiplient, les États seront conduits soit à accroître la redistribution des revenus au risque d'aggraver les déficits publics, soit à taxer plus lourdement le patrimoine

La dette publique, un mistigri ?

La Présidente de la Banque Centrale européenne, Christine Lagarde, a souligné que « l'annulation de la dette d'État détenue par la Banque centrale européenne est inenvisageable. Ce serait une violation du traité européen qui interdit strictement le financement monétaire des États. Cette règle constitue l'un des piliers fondamentaux de l'euro ». Cette prise de position vise à mettre un terme au débat sur la possibilité d'effacer ou de transformer en dette perpétuelle les 3 000 milliards d'euros d'obligations détenue par la Banque centrale. Une centaine d'économistes parmi lesquels figure Thomas Piketty ont demandé cette annulation afin de donner aux États de nouveaux moyens permettant leur reconstruction écologique ou de diminuer les inégalités sociales. Cet effacement qui concernerait 25 à 30 % de la dette publique pose le problème du jour d'après. Devant cette banqueroute partielle, les investisseurs exigeraient des taux bien plus élevés qu'aujourd'hui, augmentant le coût de la nouvelle dette. Cette mesure serait une incitation au non-remboursement des dettes, quelles qu'elles soient. Les États en développement, les particuliers ou les entreprises seraient tentés de demander une annulation totale ou partielle de leurs crédits. En outre, l'effacement ne pourrait être conduit qu'à l'échelle internationale, ce qui suppose un large consensus. Il n'est pas certain que ce consensus soit possible au sein même de la zone euro ; un effacement reviendrait à absoudre de leur mauvaise gestion les États dépensiers. Pour ses partisans, l'annulation des dettes ne semble pas marquer le retour à l'orthodoxie budgétaire, mais bien au contraire un moyen de dépenser plus.

Olivier Blanchard, ancien chef économiste du Fonds monétaire international, a sur ce sujet indiqué que les propositions d'annulation étaient stupides. Christine Lagarde a également souligné que « si l'énergie dépensée à réclamer une annulation de la dette par la BCE était consacrée à un débat sur l'utilisation de cette dette, ce serait beaucoup plus utile ».



Philippe Crevel

Le retour du multilatéralisme ou la progression du nationalisme ?

L'ancien Président Donald Trump avait rejeté le multilatéralisme, préférant les relations bilatérales. Il avait également engagé des bras de fer avec la Chine et l'Europe au sujet des échanges commerciaux. Il avait tenté, en vain, de mettre un terme à la coopération des banques centrales. Son

successeur Joe Biden, entend jouer la carte de la coopération internationale. À l'Ouest comme à l'Est, l'Union européenne doit faire face à une montée du nationalisme. À l'Ouest, cela a conduit au Brexit. À l'Est, les relations avec la Hongrie, la Bulgarie et la Pologne sont de plus en plus compliquées. Plusieurs pays comme la France ou les Pays-Bas doivent également faire face à des tensions internes fortes. Les épidémies ont de tout temps abouti au repli. Celle de la Covid-19 intervient à un moment charnière au niveau de la mondialisation. Celle-ci est depuis une dizaine d'années contestée sans pour autant être fondamentalement remise en cause. L'idée des relocalisations, des circuits courts, de la limitation de l'immigration est de plus en plus prégnante. La transition énergétique devient un leitmotiv renforcé par la crise sanitaire.

La coopération internationale sera-t-elle remise en cause par la pandémie ? A priori, la lutte contre le virus comme celle contre le réchauffement climatique exigent plutôt plus que moins de coordination et de régulation internationale.

La question sociale et politique

Les crises de grande ampleur aboutissent à des transferts de richesse entre les pays et en leur sein. Certains pays peuvent sortir gagnants grâce à leur positionnement économique ou à leur capacité de réaction. D'autres peuvent connaître un réel déclin, du fait de la structure de leur économie ou du poids des dettes. La Chine pour le moment est dans la catégorie des gagnants quand les États d'Europe du Sud sont fragilisés en raison de leur dépendance aux activités touristiques. À l'intérieur des pays, la crise sanitaire peut accentuer les inégalités sociales sur fond de montée des précarités. Le fort volant d'aides a pour le moment permis d'éviter une augmentation de la pauvreté. Le moment charnière interviendra lors de la reprise quand les frustrations s'exprimeront. Les gagnants de la crise seront pointés du doigt si dans le même temps le chômage augmente, ce qui est fort possible. Entre l'amélioration et son ressenti, un délai est constaté. Il peut atteindre plus d'un an.

Les perspectives économiques pour les trois prochaines années dépendront d'un nombre élevé de facteurs soumis à d'importants aléas. Le maintien d'une politique monétaire expansive est quasiment acquis même si elle peut provoquer des tensions en matière de maîtrise de l'inflation et des bulles d'actifs. Les ménages devraient rester attentistes, ce qui les amènera à conserver un fort volant d'épargne de précaution. En sortie de crise, les tensions sociales tendent à s'aiguïser. Les gouvernements devront gérer concomitamment le retour progressif à l'équilibre des comptes publics, la montée éventuelle du chômage et la recherche d'une plus grande égalité.



Les États-Unis et l'Union européenne n'ont pas adopté les mêmes politiques économiques face à la pandémie. Les États-Unis ont opté pour un large programme de dépenses publiques quand la zone euro privilégie une politique de crédits peu chers.

Les États-Unis ont accru de 15 points de PIB leur déficit public. Le plan de Joe Biden de 1 900 milliards d'euros (qui s'ajoute aux mesures prise sous l'administration Trump) représente 10% du PIB. Le plan français de relance s'élève à 100 milliards d'euros, soit 4% du PIB.

L'Union européenne n'est pas un pays unifié. Elle est composée d'États dont certains ont une tradition de rigueur en matière budgétaire quand d'autres sont plus enclins au déficit. Le plan de relance de 750 milliards d'euros a été décidé après de longs et difficiles débats. Le processus de ratification étant complexe, sa mise en œuvre interviendra certainement à partir du deuxième semestre 2021. La part revenant à la France est de 40 milliards d'euros et servira à financer le plan national de relance.

La monnaie est le point d'ancrage des États membres avec la [Banque Centrale Européenne](#) qui joue un [rôle de fédérateur](#) et de garant en dernier ressort du système. Dans ce contexte, il n'est pas illogique que la politique monétaire y tienne une place plus importante qu'aux États-Unis. La stratégie de la Réserve Fédérale semble être aujourd'hui d'accompagner la reprise de l'économie,

ou la perspective de reprise dans le futur, par une politique monétaire un peu moins expansionniste : freinage des achats de dette, acceptation de taux d'intérêt à long terme un peu plus élevés.

La Réserve fédérale plus prudente

Depuis la fin de la première vague, la Réserve Fédérale opte pour une politique plus prudente que celle de la Banque Centrale Européenne. Depuis le troisième trimestre de 2020, elle a ralenti les rachats d'obligations. La base monétaire a été, depuis le mois de juillet dernier, stabilisée autour de 7 000 milliards de dollars, contre 4 000 milliards de dollars en janvier 2020.

La banque centrale américaine laisse les taux d'intérêt réels à long terme se redresser légèrement. Après s'être abaissés à 0,6 % au deuxième trimestre 2020, ils sont depuis le quatrième trimestre 2020 repassés au-dessus en ce qui concerne les obligations de l'État fédéral à 10 ans. La courbe des taux est moins aplatie qu'en Europe. Il n'en demeure pas moins que les taux restent à des niveaux très faibles par rapport à la croissance attendue. Les taux réels restent toujours négatifs pour les emprunts d'État à 10 ans.

La Banque centrale européenne poursuit depuis le début de la pandémie son programme de rachats d'obligations. La base monétaire est passée de 3 200 à 5 000 milliards d'euros de mars 2020 à janvier 2021. Les achats d'obligations ont été importants entre avril et août, jusqu'à 400 milliards d'euros mensuels. Après une baisse à l'automne, ils sont en forte augmentation depuis le mois de décembre, autour de 250 milliards d'euros mensuel.

Les taux d'intérêt au cœur de la zone euro demeurent à des niveaux historiquement bas. Le taux moyen des obligations d'État à 10 ans pour la zone euro est nul depuis le troisième trimestre 2020 quand celui pour l'obligation d'État allemand est négatif de 0,5 %. L'écart avec les États-Unis est d'un point à un point et demi pour l'Allemagne, ce qui est conséquent.

Baisse du dollar anticipée

Les investisseurs anticipent une inflation plus forte aux États-Unis qu'en Europe ainsi qu'une dépréciation du dollar en raison de l'important programme de dépenses publiques décidé par Joe Biden. La politique américaine préserve la santé des établissements financiers et des épargnants. La sortie de crise sera de ce fait plus facile aux États-Unis, ces derniers s'appuyant moins sur les outils non conventionnels de la politique monétaire.

Le choix de laisser les taux d'intérêt augmenter est également lié à la nécessité d'attirer une partie de l'épargne internationale afin de financer l'abondant déficit américain. Il est également facilité par le rôle du dollar au sein de l'économie mondiale (plus de 60 % des réserves de change sont en dollars).

Croissance : avantage US

Sur le terrain de la croissance, la politique américaine sort pour le moment gagnante avec un recul plus faible du PIB en 2020 et un rebond effectif depuis le troisième semestre même si un ralentissement est constaté depuis le mois de décembre.

La bonne tenue de l'économie américaine n'est pas imputable exclusivement à l'association politique monétaire/politique budgétaire, elle s'explique par le poids des entreprises du numérique. Le plan de relance est critiqué aux États-Unis par son ampleur jugée excessive. Plusieurs experts s'inquiètent de ses potentiels effets inflationnistes. L'économie américaine serait dans l'incapacité de répondre aux stimuli de la demande qui risquent d'accroître le volume des importations en provenance notamment de Chine.

Dirigeant.fr
Un autre regard sur l'entreprise

LA RÉSILIENCE DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

DIRIGEANTS.FR | TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL | LE 15
FÉVRIER 2021



© Can Stock Photo / kmitu

Selon la Banque de France et l'INSEE, l'économie française ferait preuve d'une réelle résilience. Cette analyse, bienvenue en période de grande morosité, ne saurait masquer le fait que le pays a été l'un des plus touchés économiquement par la crise sanitaire. Si le rebond de la croissance a été important au troisième trimestre 2020, il faisait suite à deux trimestres de fort recul. Par ailleurs, à la différence de l'Allemagne, de l'Espagne ou des Pays-Bas, le PIB français s'est à nouveau contracté au dernier trimestre 2020. La France, à la différence de ses principaux partenaires, a perdu de nouvelles parts de marché à l'exportation avec, à la clef, un déficit industriel en forte augmentation.

La Banque de France estime que l'activité économique se maintient aussi bien que possible dans un contexte de fortes restrictions sanitaires. Selon son enquête mensuelle de conjoncture (EMC), menée entre le 27 janvier et le 3 février auprès de 8 500 entreprises ou établissements, l'activité de décembre à janvier évolue peu dans l'industrie, les services et le bâtiment et demeure extrêmement dégradée dans l'hébergement et la restauration. La Banque de France estime à -5 % la perte de PIB sur le mois

de janvier par rapport au niveau d'avant-crise, soit le même niveau qu'en décembre. La perte était de -7 % en novembre et de -3 % en octobre.

Retour à la normale ?

Dans l'industrie, le taux d'utilisation des capacités de production s'élèverait à 74 % en moyenne en janvier (il était de 79 % avant la crise). Le secteur de l'automobile s'inscrit en hausse, de 68 à 70 %, ainsi que l'aéronautique et les autres transports, de 64 à 66 %. En revanche, le taux d'utilisation des capacités de production enregistre un tassement dans la chimie, passant de 82 à 80 %.

Dans les services, la situation est très variable en fonction des secteurs. L'activité demeure évidemment à un niveau bas dans l'hébergement et la restauration. En revanche, les services aux entreprises sont bien orientés, notamment la publicité et le conseil de gestion, ainsi que la location de matériels et d'automobiles. Les services à la personne (salons de coiffure notamment), après un mois de décembre marqué par un niveau d'activité très élevé, en lien avec le rattrapage consécutif au deuxième confinement, l'activité s'est ralentie au mois de janvier, les horaires du couvre-feu et les craintes liées à la situation sanitaire jouant à la baisse. Dans le bâtiment, l'activité est dans l'ensemble stable en janvier et reste proche de son niveau d'avant-crise, à plus de 96 %.

Dans l'industrie, l'opinion sur la trésorerie continue de s'améliorer en janvier et se situe au-dessus de son niveau moyen de long terme. Dans les services, elle demeure, en revanche, très en deçà de son niveau d'avant-crise.

En février, l'activité serait quasi stable dans l'industrie comme dans le bâtiment. Dans les services, les dirigeants anticipent une légère baisse de leur activité dans la plupart des secteurs, sauf dans les services à la personne qui seraient stables, ainsi que dans les activités juridiques et comptables et les services d'information qui progresseraient. Pour le mois de février, la perte de PIB par rapport au niveau d'avant-crise resterait autour de -5 %. Les entreprises semblent anticiper une relative stabilité de leur niveau d'activité en février, dans un contexte sanitaire toutefois très incertain. L'activité serait donc comparable à celle de janvier. Dans les secteurs de l'hébergement-restauration et du commerce de détail, l'activité serait néanmoins affectée par la fermeture des structures des domaines skiables et des centres commerciaux de 20 000 m² et plus.

Avec la crise sanitaire, notre champ de vision se rétrécit. Nous scrutons le nombre des personnes infectées ou en réanimation. Nous craignons un prochain reconfinement, une augmentation dans les prochains mois des faillites et du chômage. En ces temps remplis d'incertitudes, il est plus que nécessaire pour nous et pour l'État de relever la ligne d'horizon.
(Par Philippe Crevel, économiste)



Par **Philippe Crevel** (économiste)

Publié le 11 févr. 2021 à 11:08 Mis à jour le 11 févr. 2021 à 11:21

Après la Seconde Guerre mondiale, par nécessité au nom de la reconstruction et par philosophie, afin de tourner la page des années 1930, les États se sont investis dans la recherche fondamentale ainsi que dans de grands projets structurants qui ont, parfois, changé le cours de l'histoire économique. La bataille de l'espace a débouché sur des applications civiles importantes en matière de télécommunication.

De même, afin de sécuriser les transmissions en cas d'attaques nucléaires, les Américains ont développé un réseau de communication décentralisé qui est à l'origine d'Internet. En France, le supersonique Concorde, les centrales nucléaires, le train à grande vitesse ou le Minitel furent initiés par les pouvoirs publics. Les filières aéronautiques française et européenne doivent beaucoup aux États.

Ce volontarisme public s'est étioilé dans les années 1980. D'un côté, les tenants du libéralisme ont souligné l'inefficacité, pas toujours infondée, de nombreux projets publics, de l'autre, les gouvernements ont jugé plus opportun de consacrer des sommes croissantes à la protection sociale

afin de lutter contre les inégalités. Ces dépenses sociales ont l'avantage d'avoir un effet quasi immédiat quand les retombées d'un grand projet nécessitent plusieurs années. Sous cette double pression, les dépenses d'investissement ont reculé.

L'État a donc abandonné son habit de stratège au profit de celui de "nounou" pour reprendre l'expression de l'écrivain Mathieu Laine (Infantilisation, cet État-nounou qui vous veut du bien). Le choix délibéré du court terme est, en partie, le produit de la société d'hyper-information qui s'est imposée en maître absolu depuis quarante ans. La dictature de l'immédiat est la norme. Les propos des responsables publics sont décryptés de manière psychanalytique parfois avant qu'ils ne les aient exprimés. En parallèle, la judiciarisation de la vie publique incite les responsables à se couvrir en permanence avec, à défaut d'une prise de risque, l'immobilisme.

Ainsi, dès le début de l'épidémie, des commissions d'enquête ont été créées en France et des plaintes à l'encontre de plusieurs ministres ont été déposées. L'inaction peut également être jugée comme en témoigne la récente décision du tribunal administratif de Paris qui a reconnu l'État responsable de "manquements dans la lutte contre le changement climatique" à la demande de plusieurs associations. En temps réel, les dirigeants doivent rendre des comptes aux juges, à la presse, aux réseaux sociaux, à l'opinion.

Dans une société hyperconnectée, les sollicitations en réponse aux attentes, aux besoins, sont sans limite. Toutes les catégories sociales, toutes les parties et sous-parties de la population se placent en position de victimes afin d'obtenir une reconnaissance et éventuellement des aides. L'énergie déployée pour répondre à ces sollicitations laisse de moins en moins de temps utile pour la stratégie et l'action. L'empathie et la repentance priment sur les actes. L'économie du spectacle se dévore à force de se contempler.

Pour remobiliser les populations qui sont contraintes, en raison de l'épidémie, de vivre au jour le jour, les États, les gouvernements se doivent de relever la ligne d'horizon non pas sous forme de promesses sans suite, mais sous forme de réelles aventures collectives. Il est plus facile de se complaire dans la critique et dans les détails que d'opter pour l'ambition. La transition énergétique tout comme le vieillissement de la population sont vécus comme des contraintes quand elles sont potentiellement des sources de progrès. La fusion nucléaire, la création d'une filière d'hydrogène vert, la capture du CO₂ ou la lutte contre le cancer ou Alzheimer sont autant de projets que les pouvoirs publics se doivent de porter.

Philippe Crevel est spécialiste des questions macroéconomiques. Fondateur de la société d'études et de stratégies économiques, Lorello Ecodata, il dirige, par ailleurs, le Cercle de l'Épargne qui est un centre d'études et d'information consacré à l'épargne et à la retraite. Dernier livre paru, «Juste un autre monde» publié par les Editions Temporis (2014).



Photo de Andrew Neel provenant de Pexels

Aux États-Unis, pour au moins deux ans, le nouveau Président, Joe Biden, bénéficiera d'un Congrès à majorité démocrate. Cette situation est censée faciliter l'adoption des engagements présidentiels même si, pour certaines décisions, une majorité qualifiée des deux tiers est exigée au Sénat, supposant le soutien d'un nombre non négligeable de Républicains. Après l'élection en Géorgie au mois de janvier, le Sénat, compte autant de Démocrates que de Républicains, la majorité n'étant obtenue que grâce à la voix de la Présidente qui est la Vice-Présidente des États-Unis. C'est grâce à sa voix que le plan de relance a été adopté par le Sénat vendredi 5 février dernier.

La faible majorité démocrate au Sénat met un terme au régime de cohabitation qui est devenue la norme aux États-Unis. Depuis 1996, la Maison-Blanche et les deux chambres du Congrès n'ont été alignées politiquement que pendant huit ans, quatre ans sous George W. Bush, deux sous Barack Obama et deux sous Donald Trump. Au bout de deux ans de mandat présidentiel, l'opposition remporte fréquemment les élections au Congrès. Par ailleurs, le fait de disposer d'une majorité parlementaire n'est pas toujours un gage de tranquillité aux États-Unis. Le pouvoir législatif dispose de pouvoirs bien plus importants qu'en France sur le plan budgétaire et même dans le domaine des affaires étrangères. Il défend ses prérogatives avec beaucoup d'énergie. Par ailleurs, les deux grands partis ayant tendance à s'extrémiser, les Présidents sont conduits à accepter de nombreux compromis pour l'adoption de leurs projets.

Des déficits publics abyssaux

Joe Biden arrive dans un contexte politique, économique et social sans précédent. Même si les États-Unis ont plutôt mieux résisté sur le plan économique par rapport aux autres pays de l'OCDE, le pays enregistre le plus grand nombre de décès liés au Covid-19 à l'échelle mondiale. Pour endiguer les effets de la crise, les pouvoirs publics ont accru le déficit public et la dette qui atteint un niveau historique en temps de paix. D'octobre 2019 à septembre 2020, le déficit public a atteint 3 132 milliards de dollars, quand la dette publique a dépassé 26 900 milliards de dollars à fin septembre. Le plan que Joe Biden s'était engagé à faire adopter porte sur 1 900 milliards de dollars, soit l'équivalent de 9 points de PIB. Ce plan prévoit une augmentation des soutiens directs aux familles, des fonds pour faciliter la réouverture des écoles, une augmentation du nombre de tests et de vaccins gratuits, des aides aux petites et moyennes entreprises ainsi qu'une assistance alimentaire renforcée. Une augmentation des dépenses publiques est également attendue en faveur de la réalisation d'infrastructures, de la transition énergétique et de la défense. Le nouvel exécutif s'est engagé à n'augmenter qu'avec parcimonie les prélèvements obligatoires. Une faible hausse de l'impôt sur le revenu est donc attendue. Au niveau de l'impôt sur les sociétés, le taux d'imposition des bénéficiaires serait augmenté de sept points, mais cette augmentation serait compensée par des déductions fiscales applicables aux investissements. Le déficit qui était resté élevé durant le mandat de Donald Trump (autour de 6 % de PIB) devrait être plus élevé encore dans les prochaines années. La dette publique américaine a progressé de 16 points depuis le début de la crise sanitaire pour atteindre plus de 100 % du PIB. Avant la crise financière de 2008, elle était inférieure à 40 % du PIB. Compte tenu des mesures annoncées par Joe Biden, cette dette devrait se rapprocher de 105 % du PIB en 2021.

Pour financer leur imposant déficit public, les États-Unis ne pourront pas compter sur la seule épargne nationale. En 2020, celle-ci s'élevait à 18 % du PIB, contre 20 % en 2014. Si, l'année dernière, comme dans tous les pays occidentaux, le taux d'épargne des ménages a fortement augmenté, passant de 11 à 30 % du revenu disponible brut au plein milieu de la première vague, il est déjà revenu à moins de 20 % et devrait continuer sa décrue dans les prochains mois. Cette baisse sera d'autant plus marquée que les pouvoirs publics inciteront les ménages à consommer afin de relancer l'économie. La croissance des transferts publics et la hausse du salaire minimum devraient conduire à un rebond assez rapide de la consommation.

La contrainte extérieure

Les plans de relance engagés pour lutter contre la crise devraient conduire à une augmentation de la consommation, accroissant le déficit commercial américain qui est l'un des plus importants au sein de l'OCDE. Tant pour équilibrer leur balance commerciale que pour financer ces déficits publics, les États-Unis devront faire appel à l'épargne étrangère. Le solde de la balance courante devrait ainsi passer de -2 à -4 % du PIB. La dette extérieure nette des États-Unis pourrait atteindre plus de 65 milliards de dollars quand elle ne s'élevait qu'à 10 milliards de dollars en 2007. Cette dégradation des comptes extérieurs ne sera pas sans conséquence sur la politique économique et monétaire.

L'augmentation du déficit commercial pourrait accentuer les tentations protectionnistes. Même si Donald Trump s'en est fait une spécialité, le recours aux mesures restrictives pour les échanges commerciaux est traditionnellement l'apanage des démocrates. Si dans un premier temps, le Président Joe Biden opte pour une approche multilatérale, il n'est pas interdit de penser que, dans un second temps, le pouvoir américain se raidisse à nouveau sur ce sujet sensible. Les élections de mi-mandat arrivant dans à peine deux ans, elles ne laissent pas beaucoup de latitude au nouveau pouvoir sur ce sujet sensible.

Les États-Unis, le protectionnisme en bannière

L'arrivée de Joe Biden à la Présidence ne met pas un terme aux sirènes du protectionnisme. Dès le 25 janvier 2021, le nouveau Président a signé un décret destiné à garantir que 600 milliards de dollars de dépenses annuelles fédérales seront réservées à des commandes aux États-Unis. Cette volonté de privilégier la production nationale est une constante dans la politique américaine. En 1933, Herbert Hoover avait signé le « Buy American Act » (BAA) qui subordonnaient la passation des marchés

publics de plus de 10 000 dollars à un minimum de 50 % de production nationale et sous réserve qu'elle ne soit pas plus chère de 6 % que les alternatives étrangères. Sous les présidences de Bill Clinton, d'Obama et de Trump, des mesures protectionnistes avaient été également adoptées.

La dépréciation du dollar est-elle inéluctable ?

Le besoin de capitaux pour financer les dettes contraindra les États-Unis à offrir un taux de rendement des obligations plus élevé. Le taux d'intérêt sur les obligations à 10 ans qui avoisinait les 2 % fin 2019 est passé en dessous de 1 % au cœur de la crise sanitaire. Les taux pourraient remonter autour de 1,5 à 2 % d'ici 2022. L'écart de taux entre les États-Unis et l'Allemagne qui est de 1,5 point à fin janvier pourrait retrouver des niveaux élevés dans les prochains mois, d'autant plus que la Banque centrale européenne pourrait diminuer à nouveau son taux de dépôt. La hausse des taux aux États-Unis pourrait freiner la reprise en pénalisant l'investissement. Plusieurs acteurs économiques pourraient rencontrer également des problèmes de solvabilité. Afin d'éviter ce problème, la monétisation de la dette devrait se poursuivre, ce qui pourrait conduire à une dépréciation du dollar. La base monétaire des États-Unis est déjà passée en deux ans de 4 500 à 7 000 milliards de dollars. Cette forte augmentation a déjà eu des effets sur la valeur du dollar qui a perdu du terrain tant vis-à-vis de l'euro que des monnaies des pays émergents. La dévaluation de la monnaie américaine augmenterait la facture des importations et augmenterait la compétitivité des exportations.

La politique de Joe Biden devrait concourir à relancer l'inflation du fait de la revalorisation du salaire minimum, de l'augmentation des prestations sociales, de la poursuite de la monétisation de la dette, ainsi que de la dépréciation du dollar qui augmente le prix des importations. Néanmoins, depuis une dizaine d'années, l'inflation se fait toujours attendre. Le point saillant par rapport à la politique qui avait été mise en place lors des mandatures précédentes est l'accent mis sur les revenus des populations les plus modestes. Le surplus de la consommation serait susceptible de générer une remontée de l'inflation.

Pour la zone euro, cette politique pourrait avoir des conséquences sur le flux de capitaux et la compétitivité des exportations. Les investisseurs pourraient être tentés de privilégier les États-Unis compte tenu des rendements promis, mais ils devront de plus en plus se couvrir face à la possible dépréciation du dollar. Au niveau des échanges de bien, une revalorisation de l'euro pourra peser sur les exportations et donc la croissance.



LE NOUVEAU TOUR DE PASSE-PASSE D'EMMANUEL MACRON POUR GONFLER LES IMPÔTS

PLANET.FR | LE 11 FÉVRIER 2021

Le gouvernement s'est plusieurs fois engagé à ne pas augmenter les impôts. Pourtant, certaines de ses manœuvres ressemblent beaucoup à des hausses déguisées...



AFP

"Il y a un principe absolu : nous n'augmenteront aucun impôt, nous garantiront les baisses d'impôts qui ont été promises aux Français", assurait déjà Bruno Le Maire, en août 2020, rapportait alors [Ouest-France](#). Et le ministre de l'Economie d'insister : "Ce que je souhaite, c'est que les Français puissent dépenser cet argent pour relancer l'économie et que les entreprises puissent participer à la relance de cette économie. Nous mettons au même niveau l'urgence économique et l'urgence sanitaire".

Aujourd'hui encore, cette ligne semble n'avoir pas bougée. Le même Bruno Le Maire expliquait récemment s'opposer à une augmentation des impôts, [y compris pour financer la "dette covid"](#), dont l'annulation est inenvisageable aux yeux de la directrice du Fonds monétaire international (FMI). "Nous ne pouvons pas faire payer la note aux Français par les impôts", croit désormais savoir le patron de Bercy, qui cite l'erreur de [François Hollande](#) : en 2012, alors qu'il succédait à [Nicolas Sarkozy](#) et à la crise financière que celui-ci avait dû affronter, le socialiste a décidé de [gonfler les impôts](#). "Ça a été une catastrophe", résume simplement le ministre.

Les impôts vont-ils augmenter dans les mois qui viennent ?

Pour l'économiste Philippe Crevel, qui a déjà expliqué son analyse dans nos colonnes, Emmanuel Macron ne se risquera pas à une hausse frontale des impôts avant 2023 ou 2024, sous réserve bien sûr d'être réélu en 2022. Cependant, cela ne veut pas dire qu'il n'aura pas recours à des combines discrètes et aussi indolores que possible... Mais pas moins coûteuses pour les contribuables, détaille [Le Figaro](#).

Impôts : la combine bien pensée d'Emmanuel Macron

Pour Le Figaro, pas de doute : l'exécutif a trouvé la bonne combine pour continuer à solliciter les Françaises et les Français [sans même qu'ils ne s'en rendent compte](#). Cette astuce a un nom : elle s'appelle la Caisse d'amortissement de la dette sociale (Cades). Ce sera désormais à elle de soutenir

le poids de la dette covid, laquelle pèse tout de même quelques 136 milliards d'euros, en l'état actuel des choses.

L'organisme, qui a été créé en 1996, devait s'éteindre en 2024. Finalement, il devrait perdurer jusqu'en 2033, au moins, de sorte à pouvoir absorber la crise sanitaire et ses coûts économiques. C'est bien cela qui coûtera cher aux contribuables : au final, ils seront taxés plus longtemps que prévu... Et pour cause : la Cades dispose de deux outils puissants.



En période de paix, l'économie mondiale n'avait jamais connu un arrêt sur image, une mise en cap. La crise économique n'en est pas réellement une car elle n'est pas le fruit d'un déséquilibre. Elle est la conséquence d'une décision humaine de privilégier la vie quitte à dégrader l'exercice des activités marchandes afin de ne pas saturer les services de réanimation des établissements de santé. Dans ce contexte, les schémas d'analyse issus des précédentes crises sont, en grande partie, inopérants.

Ils le sont d'autant plus que les gouvernements ont décidé de mettre en place un arsenal sans précédent destiné à soutenir l'économie. La singularité de cette situation économique explique sans nul doute le fait que les experts éprouvent les pires difficultés pour apprécier l'évolution de la croissance. L'exercice est d'autant plus délicat que l'épidémie connaît plusieurs vagues qui obligent les pouvoirs publics à pratiquer des stop and go. Ces derniers doivent arbitrer en permanence entre la santé, l'économie et le bien-être de la population.

Vers une gestion plus fine de la crise

Au fil des semaines, face au coût croissant du « quoi qu'il en coûte » et au vu de l'état moral de l'opinion, l'idée d'une gestion plus fine de la crise sanitaire de l'épidémie en évitant de recourir au confinement semble s'imposer au sein de plusieurs pays occidentaux dont en particulier la France et l'Espagne. Depuis le mois de mars, l'économie française a démontré à deux reprises sa forte capacité de rebond après un confinement avec un taux de croissance de plus de 18 % au troisième trimestre et un mois de décembre marqué par un rapide et important rebond de la consommation.

Une reprise forte est possible

Les prévisionnistes ont, par deux fois, été surpris par la [vigueur de la reprise](#). L'écart du PIB à son niveau d'avant-crise était, selon l'[INSEE](#), de -8% en novembre, soit quatre fois moindre qu'en avril. L'écart a été réduit de moitié en décembre. La production industrielle n'a quasiment pas été affectée, et les services ont mieux résisté que prévu. Le déficit d'activité a essentiellement concerné les secteurs affectés par les fermetures administratives, les commerces, les loisirs, la restauration, etc. L'hébergement et les transports ont, par ricochet, également été concernés. L'investissement et le commerce extérieur ont mieux résisté qu'attendu. La consommation des ménages s'est contractée de 15 % novembre avant de connaître un fort rebond en décembre. Le mois dernier, elle était seulement de 4 % inférieur à son niveau d'avant crise malgré la fermeture des restaurants et des lieux de loisirs.

Au cours du dernier trimestre de l'année dernière, les ménages ont accru leurs achats de biens d'équipements électriques et électroniques (+13 % au-dessus du niveau d'avant crise). Ils continuent à se doter d'ordinateurs et de tablettes qui peuvent être utilisés dans le cadre du télétravail. Ils réalisent également des dépenses pour l'amélioration de leur logement. Dans les services aux ménages, même si la consommation est restée fortement déprimée au quatrième trimestre, la perte de consommation s'est révélée moins forte que prévu (-27 % par rapport au niveau d'avant-crise contre une prévision de -36 %). Les Français étant en télétravail ou en chômage partiel recourent moins à des employés à domicile pour garder les enfants ou réaliser le ménage.

L'épargne renforcée

Les couvre-feux et le report des soldes ont, en revanche, entraîné un nouveau recul. La consommation serait inférieure pour le premier mois de janvier de 7 % à son niveau d'avant crise. La consommation de services marchands en janvier serait 14 % en deçà de son niveau d'avant-crise. Dans la construction, les dépenses des ménages auraient rejoint leur niveau d'avant-crise, tout comme dans les services principalement non marchands.

Par ailleurs, les ménages estiment qu'il est opportun, au vu des incertitudes économiques et sanitaires, de renforcer leur épargne de précaution, ce qui pénalise, par nature, la consommation.

De son côté, l'activité industrielle a mieux résisté que prévu en novembre, en particulier dans la fabrication d'équipements et de machines et dans le textile-habillement-chaussure, la chimie ou encore la métallurgie. Elle a cependant reculé en décembre, peut-être en lien avec une situation sanitaire qui s'est alors dégradée chez nombre de nos partenaires. Sur l'ensemble du trimestre, la perte d'activité industrielle par rapport au quatrième trimestre 2019 s'est établie à -5 %. La construction a connu repli de -6 %. En janvier, la production se situerait à environ -4 % par rapport à son niveau d'avant crise (quatrième trimestre 2019), stable par rapport au mois de décembre. Les nouvelles mesures sanitaires auraient peu d'effet sur la production. Une légère progression est notée dans l'industrie. Dans les services non affectées par les fermetures administratives, la production serait sur un palier.

Avec un durcissement des mesures sanitaires dans l'ensemble de l'Europe, les échanges extérieurs se seraient contractés au mois de janvier. Le Brexit a également réduit les exportations avec le Royaume-Uni d'autant plus que les entreprises de ce pays avaient constitué d'importants stocks en amont.

Si le gouvernement maintient un pilotage sans confinement d'ici la fin du mois de mars, la croissance du premier trimestre serait, selon l'[INSEE](#), de l'ordre de 1,5 %. En cas d'un confinement d'un mois, le PIB stagnerait. En cas de confinement plus dur, le PIB renouerait avec la baisse (environ -1%). L'institut statistique espère le retour au deuxième trimestre du PIB à son niveau du troisième trimestre 2020 permettant de garantir un acquis de croissance se situant autour de 4 à 5 %.

Dirigeant.fr
Un autre regard sur l'entreprise

L'ÉCONOMIE FRANÇAISE, UN ÉQUILIBRISTE SUR UN
FIL
DIRIGEANTS.FR | TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL | LE 8
FÉVRIER 2021



© Can Stock Photo / kasto

LE POINT ECO – En période de paix, l'économie mondiale n'avait jamais connu un arrêt sur image, une mise en cap. La crise économique n'en est pas réellement une, car elle n'est pas le fruit d'un déséquilibre. Elle est la conséquence d'une décision humaine de privilégier la vie quitte à dégrader l'exercice des activités marchandes afin de ne pas saturer les services de réanimation des établissements de santé.

Dans ce contexte, les schémas d'analyse issus des précédentes crises sont, en grande partie, inopérants. Ils le sont d'autant plus que les gouvernements ont décidé de mettre en place un arsenal sans précédent destiné à soutenir l'économie. La singularité de cette situation économique explique sans nul doute le fait que les experts éprouvent les pires difficultés pour apprécier l'évolution de la croissance. L'exercice est d'autant plus délicat que l'épidémie connaît plusieurs vagues qui obligent les pouvoirs publics à pratiquer des stop-and-go. Ces derniers doivent arbitrer en permanence entre la santé, l'économie et le bien-être de la population. Au fil des semaines, face au coût croissant du « quoi qu'il en coûte » et au vu de l'état moral de l'opinion, l'idée d'une gestion plus fine de la crise sanitaire de l'épidémie en évitant de recourir au confinement semble s'imposer au sein de plusieurs pays occidentaux dont en particulier la France et l'Espagne.

Depuis le mois de mars, l'économie française a démontré à deux reprises sa forte capacité de rebond après un confinement avec un taux de croissance de plus de 18 % au troisième trimestre et un mois

de décembre marqué par un rapide et important rebond de la consommation. Les prévisionnistes ont, par deux fois, été surpris par la vigueur de la reprise.

L'écart du PIB à son niveau d'avant-crise était, selon l'INSEE, de -8 % en novembre, soit quatre fois moindre qu'en avril. L'écart a été réduit de moitié en décembre. La production industrielle n'a quasiment pas été affectée, et les services ont mieux résisté que prévu. Le déficit d'activité a essentiellement concerné les secteurs affectés par les fermetures administratives, les commerces, les loisirs, la restauration, etc. L'hébergement et les transports ont, par ricochet, également été concernés. L'investissement et le commerce extérieur ont mieux résisté qu'attendu.

La consommation des ménages s'est contractée de 15 % novembre avant de connaître un fort rebond en décembre. Le mois dernier, elle était seulement de 4 % inférieure à son niveau d'avant crise malgré la fermeture des restaurants et des lieux de loisirs. Au cours du dernier trimestre de l'année dernière, les ménages ont accru leurs achats de biens d'équipements électriques et électroniques (+13 % au-dessus du niveau d'avant crise). Ils continuent à se doter d'ordinateurs et de tablettes qui peuvent être utilisés dans le cadre du télétravail. Ils réalisent également des dépenses pour l'amélioration de leur logement. Dans les services aux ménages, même si la consommation est restée fortement déprimée au quatrième trimestre, la perte de consommation s'est révélée moins forte que prévu (-27 % par rapport au niveau d'avant-crise contre une prévision de -36 %). Les Français étant en télétravail ou en chômage partiel recourent moins à des employés à domicile pour garder les enfants ou réaliser le ménage.

L'industrie tient le coup

Les couvre-feux et le report des soldes ont, en revanche, entraîné un nouveau recul. La consommation serait inférieure pour le premier mois de janvier de 7 % à son niveau d'avant crise. La consommation de services marchands en janvier serait 14 % en deçà de son niveau d'avant-crise. Dans la construction, les dépenses des ménages auraient rejoint leur niveau d'avant-crise, tout comme dans les services principalement non marchands. Par ailleurs, les ménages estiment qu'il est opportun, au vu des incertitudes économiques et sanitaires, de renforcer leur épargne de précaution, ce qui pénalise, par nature, la consommation.

De son côté, l'activité industrielle a mieux résisté que prévu en novembre, en particulier dans la fabrication d'équipements et de machines et dans le textile-habillement-chaussure, la chimie ou encore la métallurgie. Elle a cependant reculé en décembre, peut-être en lien avec une situation sanitaire qui s'est alors dégradée chez nombre de nos partenaires. Sur l'ensemble du trimestre, la perte d'activité industrielle par rapport au quatrième trimestre 2019 s'est établie à -5 %. La construction a connu repli de -6 %. En janvier, la production se situerait à environ -4 % par rapport à son niveau d'avant-crise (quatrième trimestre 2019), stable par rapport au mois de décembre. Les nouvelles mesures sanitaires auraient peu d'effet sur la production. Une légère progression est notée dans l'industrie. Dans les services non affectés par les fermetures administratives, la production serait sur un palier.

Avec un durcissement des mesures sanitaires dans l'ensemble de l'Europe, les échanges extérieurs se seraient contractés au mois de janvier. Le Brexit a également réduit les exportations avec le Royaume-Uni d'autant plus que les entreprises de ce pays avaient constitué d'importants stocks en amont.

Si le gouvernement maintient un pilotage sans confinement d'ici la fin du mois de mars, la croissance du premier trimestre serait, selon l'INSEE, de l'ordre de 1,5 %. En cas d'un confinement d'un mois, le PIB stagnerait. En cas de confinement plus dur, le PIB renouerait avec la baisse (environ -1 %). L'institut statistique espère le retour au deuxième trimestre du PIB à son niveau du troisième trimestre 2020 permettant de garantir un acquis de croissance se situant autour de 4 à 5 %.



LE GOUVERNEMENT VA-T-IL AUGMENTER LES IMPÔTS POUR FAIRE FACE À LA DETTE COVID ?

PLANET.FR | LE 8 FÉVRIER 2021

La crise sanitaire coûte cher et il pourrait s'avérer difficile de payer la fameuse "dette covid". L'Etat pourrait être tenté d'augmenter les impôts pour ne pas y laisser toute ses plumes...



Istock

La dette Covid ne sera pas annulée. C'est en tout cas ce qu'affirme Christine Lagarde, présidente de la Banque centrale européenne (BCE), qui a choisi le [Journal du Dimanche](#) en guise de porte-voix. Une telle solution, affirme-t-elle, est "inimaginable" et constituerait "une violation du traité européen qui interdit strictement le financement monétaire des Etats". Et elle d'insister : plutôt que de demander sa suppression, ce qui irait à l'encontre de "l'un des piliers fondamentaux de l'euro", il faudrait organiser un débat "sur l'utilisation de cette dette". "À quoi sera affectée la dépense publique ? Sur quels secteurs d'avenir investir ? Voilà le sujet essentiel aujourd'hui", poursuit-elle. Ce message répond, évidemment, à la tribune d'une centaine d'économistes qui plaident l'exact inverse.

C'est que la crise sanitaire coûte cher. Particulièrement cher, rapporte *RTL*, qui reprend les propos du ministre de l'Economie, de l'Action et des Comptes publics. Selon lui, un mois de [confinement](#), ce que le président de la République cherche justement à éviter à tout prix, se paie quelques 15 milliards d'euros. En revanche, le couvre-feu national - même porté à 18h - ne représente que 500 millions d'euros de moins mensuels pour les finances publiques. Ce qui reste une somme considérable, quoique moins importante. Et de rappeler que la France a déjà fait face à deux confinements...

Face à un tel coût, l'Etat pourrait-il être tenté de solliciter les contribuables par le biais de l'impôt ? Peut-être, [explique l'économiste Philippe Crevel dans nos colonnes](#).

Impôts Covid : à quoi faut-il s'attendre ?

Pour l'économiste, directeur du Cercle de l'Épargne, le président pourrait bel et bien se laisser tenter. A terme. "Tant sur les plans économiques que sociaux, la création d'un nouvel impôt – ou l'augmentation d'une taxe déjà existante – présente des complications importantes qui sont susceptibles d'engendrer de vrais problèmes. Dans un contexte pareil, je doute que ce genre de

mesure soit d'actualité... En tout cas à court terme", affirme-t-il en effet. Selon lui, d'ici 2023 ou 2024, le risque est minimum. Ce n'est pas la réponse de Bruno Le Maire...

Impôts : qu'a annoncé Bruno Le Maire ?

Invité sur [Europe 1](#), le ministre de l'Economie, de l'Action et des Comptes publics a tenu à répondre aux angoisses des contribuables. L'Etat, assure-t-il au micro de Sonia Mabrouk, n'augmentera pas les impôts. Des propos que 76% des Françaises et des Français ont visiblement du mal à croire, comme le rappelle la radio sur son site, sur la base d'un récent sondage des *Echos*. Pour l'essentiel, [ils ne croient donc pas à une quelconque stabilité des impôts dans les mois à venir](#).

"Je comprends ce sondage. Quand nous sommes sortis de la grande crise financière de 2008-2010, nous avons évité le pire, mais il a fallu payer la note. Et cela s'est traduit en 2012 par une augmentation massive des impôts et des prélèvements sur les Français, et ça a été une catastrophe", s'est expliqué Bruno Le Maire, avant de rappeler qu'il avait une promesse : "C'est un engagement que j'ai pris comme ministre des Finances, je n'augmenterai pas les impôts".

Comment financer la dette Covid sans hausse d'impôts ?

Puisqu'il ne sera donc pas possible de faire annuler la dette Covid et que [l'Etat a prévu de se priver de l'un de ses principaux outils en la matière](#), Bruno Le Maire est contraint de se tourner vers d'autres solutions.

"On peut rembourser en ayant dans un premier temps une croissance plus forte. Ce n'est peut être pas suffisant, mais c'est un élément clé. Et cette croissance, nous la nourrissons grâce à l'investissement dans de nouvelles chaînes de valeur, de nouveaux secteurs industriels. Et l'autre solution qui s'offre à nous, c'est d'être plus économe sur l'argent public", a-t-il simplement expliqué.



© Can Stock Photo / ivelinradkov

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, le Danemark, 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 quant à lui 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.

Aides directes et prêts

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 générées 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.



Contexte incertain

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.

Dirigeant.fr
Un autre regard sur l'entreprise

EN FRANCE, L'IDÉE DE CRÉER UN CAPITAL JEUNE
FAIT SON CHEMIN...

DIRIGEANTS.FR | TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL | LE 1^{ER}
FÉVRIER 2021



© Can Stock Photo / Paha_L

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 a 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.

Inflation des actifs immobiliers et boursiers

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'entreprises 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 droit 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.

RADIO ET TÉLÉVISION

RCF
RADIO

LE DOSSIER DU JOUR : ASSISTE-T-ON À UNE RÉVOLUTION DU BITCOIN ?

RCF | PRÉSENTÉE PAR FLORENCE GAULT, PAULINE DE TORSIAC, CLOTILDE DUMAY, JEAN-BAPTISTE LABEUR | LE 25 FÉVRIER 2021



Le bitcoin, cela ne parle pas à tout le monde et pourtant, cette monnaie virtuelle fait beaucoup parler d'elle. En deux mois, le bitcoin a franchi la barre des 20 puis des 30.000 dollars, l'unité avant de passer celle des 40 et 50.000 dollars la semaine dernière. Il y a encore un an un bitcoin valait environ 9.100 dollars. Depuis quelques jours son cours a brusquement reculé. Mais le phénomène de hausse est toujours là

Le bitcoin appartient à la famille des cryptomonnaies. "C'est une monnaie gérée par une base de données publique et donc c'est la communauté des validateurs qui gère cette monnaie. Personne ne peut en prendre le contrôle", explique Philippe Herlin, économiste spécialiste des cryptomonnaies, auteur de "J'achète du bitcoin".

La fabrique du bitcoin, ce sont des ordinateurs qui tournent en permanence pour valider les transactions. On appelle cela le minage. Mais cela ne repose pas sur une économie réelle. Le bitcoin a été imaginé en 2009 pour des paiements à travers la planète sans intermédiaire. Ce n'est pas la seule cryptomonnaie. Mais c'est la plus célèbre.

UNE MONNAIE TRÈS SPÉCULATIVE

C'est un produit très volatil et ultra spéculatif. En 2017, il avait dépassé la barre des 19.000 dollars avant un krach quelques semaines plus tard. Mais contrairement aux flambées antérieures, cette fois des investisseurs plus sérieux achètent des bitcoins comme le très médiatique patron de Tesla et Space X Elon Musk. "Elon Musk a décidé d'investir 1,5 milliard de dollars dans le bitcoin, ce qui a eu pour conséquence de faire monter sa valeur. On est sur un marché étroit donc très spéculatif. L'intervention d'un acteur influe beaucoup", remarque Philippe Crevel, économiste et président du cercle de l'épargne.

La confiance dans le bitcoin est plus grande. On le voit avec ces nouveaux investisseurs mais il y a un mouvement plus profond. "La quantité de bitcoin est limitée, il y a en aura jamais plus de 21 millions donc il n'y a pas d'inflation monétaire et de planche à billet", affirme Philippe Herlin.

LE BITCOIN DEVRIENDRA-T-IL UNE VALEUR REFUGE ?

C'est une valeur refuge, une forme d'or numérique en quelque sorte. Mais est-ce vraiment en train de devenir une valeur incontournable de notre économie ? "Je pense qu'il y a la nouveauté, cette idée un peu révolutionnaire mais je ne crois pas sur le long terme à la diffusion d'une valeur refuge du bitcoin", explique Philippe Crevel.

Il demeure que cette monnaie attire les petits porteurs. "Un placement qui peut être intéressant pour celui qui investit au bon moment. En revanche c'est un placement dangereux car c'est un marché hautement spéculatif", prévient Philippe Crevel.

En revanche, le créateur du bitcoin demeure un mystère total. Le nom de Satoshi Nakamoto, un Japonais, circule mais rien n'est sûr. "On sait pas qui c'est, c'est peut-être une personne ou un collectif. Il a arrêté de communiquer sur les forums en 2013 et on ne sait pas qui c'est", détaille Philippe Herlin.



L'ÉPARGNE DES FRANÇAIS ATTIRE LA CONVOITISE

LCI | LE 22 FÉVRIER 2021

Pendant la crise sanitaire, les Français ont massivement épargné, soit 200 milliards d'euros en 2020. Pour alimenter la reprise économique, certains parlementaires envisageraient donc de taxer davantage l'épargne, surtout aux plus riches. Rémi Feraud, sénateur PS de Paris, propose par exemple "des prélèvements exceptionnels de 0,5% sur les encours d'assurance vie les plus élevés à partir d'un seuil". Bruno Le Maire, ministre de l'Économie et des Finances, a toutefois assuré qu'il n'y aura aucune augmentation d'impôts jusqu'à la fin du quinquennat. Comment le gouvernement compte-t-il donc flécher ces 200 milliards d'épargne vers la reprise ? Philippe Crevel répond aux journalistes de LCI sur l'opportunité de taxer l'épargne et ses conséquences économiques.



EUROPE MIDI, LE JOURNAL AVEC SERGE GUÉRIN

EUROPE 1 | PAR FABIENNE LE MOAL | LE 21 FÉVRIER 2021



« :OUVREZ LE 1 » : « PANDÉMIE : PRIORITÉ AUX VIEUX ? » V

FRANCEINFO | LE 14 FÉVRIER 2021

Serge Guérin était l'invité Lucie Chaumette et Julien Bisson dans l'émission « : Ouvrez le 1 » consacré aux séniors pendant la pandémie.



IDÉE DE PLACEMENTS: QUE FAIRE DE SON ÉPARGNE DE PRÉCAUTION EN 2021 ?

BFM PATRIMOINE | INTERVIEW DE PHILIPPE CREVEL | LE 2 FÉVRIER 2021

Philippe Crevel parle de l'épargne de précaution dans l'émission BFM Patrimoine présentée par Cédric Decoeur.

COMMUNIQUÉS DE PRESSE DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

UN DÉPART EN TROMBE DU LIVRET A

• 23 FÉVRIER 2021 •

L'ACTUALITÉ DES EXPERTS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

<p>JEAN-MARIE COLOMBANI</p>	<p>LA COURSE AUX VACCINS, UNE NOUVELLE « GUERRE FROIDE » ? SLATE LE 26 FÉVRIER 2021</p> <p>POURQUOI LA FRANCE MAINTIENT-ELLE DES TROUPES AU SAHEL ? SLATE LE 19 FÉVRIER 2021</p> <p>SONDAGES : EMMANUEL MACRON ET JEAN CASTEX DOPÉS PAR LA CRISE SANITAIRE FRANCE 24 LE 19 FÉVRIER 2021</p> <p>L'HISTOIRE DU « MONDE » AU FIL DES ANNÉES LE MONDE LE 12 FÉVRIER 2021</p> <p>EN PLEINE CRISE ÉCONOMIQUE, SANITAIRE ET POLITIQUE, L'ITALIE S'EN REMET À « SUPER MARIO » SLATE LE 5 FÉVRIER 2021</p> <p>LA RECHERCHE FRANÇAISE EST-ELLE IRRÉMÉDIABLEMENT DISTANCÉE ? SLATE LE 5 FÉVRIER 2021</p>
<p>PHILIPPE CREVEL</p>	<p>LES ENTREPRISES FRANÇAISES FACE À LA MONTÉE DE LEUR ENDETTEMENT DIRIGEANT.FR PAR PHILIPPE CREVEL LE 26 FÉVRIER 2021</p> <p>LES APPRENTIS SORCIERS DE LA MONNAIE LESFRANCAIS.PRESS LE 24 FÉVRIER 2021</p> <p>FAUT-IL OUVRIR LA BOÎTE DE PANDORE ? ET ANNULER LA DETTE LESFRANCAIS.PRESS LE 15 FÉVRIER 2021</p> <p>LES POUVOIRS PUBLICS ONT ILS ENCORE DE GRANDS PROJETS ? LESFRANCAIS.PRESS LE 11 FÉVRIER 2021</p> <p>COMMERCE INTERNATIONAL, LA FRANCE EN SOUFFRANCE LESFRANCAIS.PRESS LE 9 FÉVRIER 2021</p> <p>OPINION LE MONDE IMPITOYABLE DU DIGITAL PEUT-IL ÊTRE RÉGULÉ ? LES ÉCHOS LE 8 FÉVRIER 2021</p> <p>HEURS ET MALHEURS DE LA RECHERCHE EN TEMPS DE COVID LESFRANCAIS.PRESS LE 4 FÉVRIER 2021</p> <p>LA GUERRE DES PUCES AURA-T-ELLE LIEU ? LESFRANCAIS.PRESS LE 3 FÉVRIER 2021</p> <p>LE ROYAUME-UNI, UN PASSAGER CLANDESTIN ? LESFRANCAIS.PRESS LE 1^{ER} FÉVRIER 2021</p> <p>OPINION POURQUOI LA RECHERCHE FRANÇAISE EST À LA PEINE LES ÉCHOS LE 1^{ER} FÉVRIER 2021</p>
<p>CHRISTIAN GOLLIER</p>	<p>FAUT-IL CHANGER DE MANIÈRE DURABLE NOTRE RAPPORT À L'AVIATION ? EUROPE1 LE 21 FÉVRIER 2021</p>

<p>SERGE GUÉRIN</p>	<p>«LE VACCIN PEUT CONTRIBUER À DÉDRAMATISER LA RELATION ENTRE LES GÉNÉRATIONS» LIBÉRATION LE 23 FÉVRIER 2021</p> <p>SERGE GUÉRIN: "COVID ET RESPONSABILISATION" NOTRE TEMPS LE 19 FÉVRIER 2021</p> <p>CORONAVIRUS : FAUT-IL FAIRE UN CONFINEMENT CIBLÉ DES PERSONNES ÂGÉES ? RTL LE 4 FÉVRIER 2021</p>
<p>JÉRÔME JAFFRÉ</p>	<p>24H PUJADAS : EN DIRECT, LA CONFÉRENCE DE PRESSE D'OLIVIER VÉRAN ET DE JEAN CASTEX LCI LE 25 FÉVRIER 2021</p> <p>JÉRÔME JAFFRÉ: «LA PROPORTIONNELLE PROPOSÉE PAR BAYROU HEURTE LES INTÉRÊTS DE MACRON» LE FIGARO LE 14 FÉVRIER 2021</p>