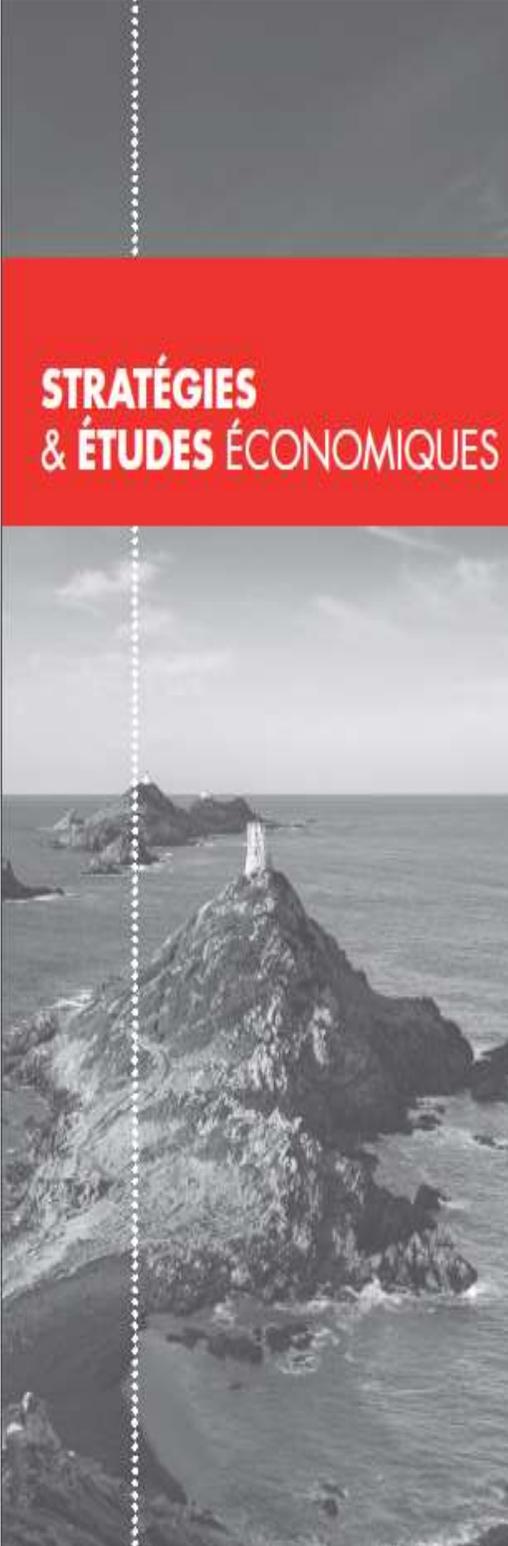


LA LETTRE ÉCO



STRATÉGIES
& ÉTUDES ÉCONOMIQUES

L'édito de la semaine

- Vers un nouvel ordre monétaire mondial ?

Le Coin de l'épargne

- Des marchés toujours en mode positif
- Le tableau financier de la semaine
- Les actions ont la cote
- Actions cotées ou « private equity »
- Épargne, vous avez dit épargne ?

Le Coin de la conjoncture

- « Quantitative Easing » et « Helicopter Money », quelles différences ?
- Le financement nationalisé de l'économie

C'est déjà hier

- Une augmentation à petite vitesse des salaires
- Le commerce entre particuliers dopé par Internet
- Petite augmentation de l'inflation en mars
- Production industrielle en baisse en février

Le Coin des tendances

- Quand l'industrie automobile laisse la place aux services
- La voiture et les classes moyennes, la fin d'une histoire d'amour

Le Coin des graphiques

- La forte progression de la création d'entreprise en temps d'épidémie
- L'intérim, un indicateur fin de l'évolution de l'activité
- L'endettement toujours dynamique des entreprises françaises

Le Coin de l'agenda économique

Le Coin des statistiques



L'ÉDITO DE PHILIPPE CREVEL

Vers un nouvel ordre monétaire mondial ?

Les critères de Maastricht en vertu desquels le déficit public ne devait pas dépasser 3 % du PIB et la dette publique 60 % du PIB, ont toujours été, en France, contestés en France. Pourquoi pas 6 et 100 % du PIB ? Pour quelles raisons, serions-nous condamnés à être rigoureux ? Aujourd'hui, les tenants de l'orthodoxie budgétaire semblent avoir été défaits en rase campagne. On assiste à la progression de la dette publique à des niveaux sans précédent en période de paix. Elle dépasse ainsi 115 % du PIB en France et pourrait continuer à augmenter jusqu'en 2030. L'emprunt est devenu la première source de financement des États occidentaux. Avec les rachats de titres publics par la banque centrale et les taux négatifs, l'endettement serait devenu indolore et sans limite. La question même de son remboursement n'est plus un tabou. Un ministre de l'Économie, sans être déjugé, peut déclarer que la dette des entreprises pourrait être effacée. Des experts affirment sans hésitation que les États peuvent dépenser sans compter et monétiser sans fin leur dette, la banque centrale n'étant que leur prolongement.

La monétisation des dettes publiques est un luxe que seuls les États riches peuvent s'offrir grâce à la force de leur monnaie. Un pays en développement ou émergent n'a pas la même latitude. Le recours à la planche à billets entraînerait immédiatement une dépréciation de sa monnaie et une augmentation des taux d'intérêt. Avec la fonte des réserves des changes, il pourrait se trouver dans l'impossibilité d'importer. En 2012, c'est pour éviter un tel scénario que la Grèce est restée au sein de la zone euro.

Avec les accords de Bretton Woods en 1944, les alliés ont souhaité mettre un terme au protectionnisme et à la manipulation des monnaies. À cette fin, il était demandé aux États de veiller à limiter les déficits publics et les déficits de leur balance des paiements courants. Au prix de quelques tensions avec certains États indécis, le Fonds Monétaire International a veillé au respect de ce cadre. Ce dernier s'est fissuré avec la crise financière pour exploser avec l'épidémie de la covid-19. Pour certains experts, la rigueur budgétaire est une scorie de la Seconde Guerre mondiale qui n'a plus lieu d'être soixante-quinze ans après. Ces règles d'un autre temps auraient été prises en réaction des errements des années 1930. Elles seraient aujourd'hui sans fondement. Le retour aux vieilles pratiques monétaires n'est pas sans lien avec le renouveau des idées nationalistes voire protectionnistes. Chaque État souhaite s'affranchir des contraintes collectives et du principe de rareté. Ainsi, d'un côté, les pouvoirs publics n'en finissent pas de souligner la finitude et la fragilité du monde dans lequel nous évoluons ; de l'autre, ils prônent la dépense sans fin. Au-delà de cette contradiction, une bataille monétaire entre les grandes zones économiques pourrait intervenir à moyen terme. La monnaie n'est pas un voile, elle est un élément clef de la souveraineté ; en abuser se paie cher à un moment ou un autre. Dans l'histoire, tous les pays qui ont recouru de manière massive à la création monétaire ont connu la banqueroute. Il en fut ainsi, en France, avec les assignats en 1797. Aujourd'hui, de plus en plus d'investisseurs entendent se prémunir de ce risque en optant pour les cryptomonnaies et notamment le bitcoin. Les solutions de facilité ne le sont qu'à court terme. La manipulation monétaire qui est à l'œuvre depuis une dizaine d'années est une source de déstabilisation tant à l'intérieur des États qu'entre eux.

Le Fond Monétaire International devrait, dès la fin de la crise sanitaire, s'engager dans une refondation du système monétaire et financier pour éviter son délitement complet



avec la reformulation de règles de bonne gestion et de moyens pour assurer une croissance équilibrée. L'élaboration d'un nouveau cadre suppose une convergence de vue entre les pays du G20, cadre qui ne devra pas pénaliser les pays émergents et en développement.

Philippe Crevel

LE COIN DE L'ÉPARGNE

Des marchés toujours en mode positif

Le CAC 40 ne connaît pas de temps mort en ce début de printemps en enchaînant une troisième semaine consécutive de hausse et en se rapprochant de la barre des 6200 points. Tous les grandes indices « actions » ont progressé cette semaine. Le S&P 500 a battu de nouveaux records.

Les marchés « actions » profitent de la baisse des taux d'intérêt et des bons indicateurs aux Etats-Unis ainsi que des résultats de la croissance chinoise au premier trimestre. Les investisseurs font fi des menaces sanitaires qui demeurent importantes avec la montée en puissance des variants. La recrudescence du nombre de cas de Covid-19 dans le monde les laisse pour le moment de marbre. Le maintien de prévisions de croissance élevées pour le second semestre continue de porter favorablement les marchés.

La Chine toujours en mode offensif

Au premier trimestre 2021, la Chine a enregistré une croissance record de 18,3 %. Sur la même période de l'année dernière en pleine épidémie, le PIB avait reculé de 6,8 %, sa plus mauvaise performance économique en quarante-quatre ans. Depuis un an, le rebond économique est net, la Chine étant appelé à fournir le monde en produits sanitaires et en produits électroniques. Le pays a été l'un des rares en 2020 à dégager une croissance positive (+ 2,3 %). La croissance du premier trimestre est la plus forte enregistrée depuis l'établissement de statistiques trimestrielles en 1992. Cette forte croissance doit être relativisée. Elle est en partie liée à la faible activité de l'année 2020. Hors effet de rattrapage, la croissance aurait été de 5 % pour les trois premiers mois de l'année 2021, en retrait par rapport à la croissance de 2019. Selon le FMI, la croissance pourrait dépasser 8 % sur l'ensemble de l'année 2021.

Les exportations demeurent le principal moteur de la croissance chinoise. En mars, les exportations chinoises ont augmenté de + 30,6 % sur un an, profitant des difficultés rencontrées par l'Occident. La consommation des ménages demeure étale. Certains secteurs comme les transports sont toujours en retrait avec un déficit d'activité de 40 %.

Le taux de chômage, seulement calculé pour les urbains, est en baisse constante. Il est passé de 6,2 % de la population active en février 2020 à 5,3 % en 2020. Ce résultat ne prend pas en compte près de 300 millions de travailleurs migrants, d'origine rurale, qui sont confrontés à un problème de sous-activité.



Le tableau financier de la semaine

	Résultats 16 avril 2021	Évolution Sur 5 jours	Résultats 31 déc. 2020
CAC 40	6 287,07	+1,91 %	5 551,41
Dow Jones	34 200,67	+1,18 %	30 409,56
Nasdaq	14 052,34	+1,09 %	12 870,00
Dax Xetra Allemand	15 459,75	+1,48 %	13 718,78
Footsie	7 019,53	+1,50 %	6 460,52
Euro Stoxx 50	4 032,99	+1,36 %	3 552,64
Nikkei 225	29 683,37	-0,28 %	27 444,17
Shanghai Composite	3 426,62	-0,70 %	3 473,07
Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)	-0,010 %	+0,033 pt	-0,304 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)	-0,261 %	+0,039 pt	-0,550 %
Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)	+1,585 %	+0,063 pt	0,926 %
Cours de l'euro / dollar (18 heures)	1,1979	+0,66 %	1,2232
Cours de l'once d'or en dollars (18 heures)	1 777,520	+1,98 %	1 898,620
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)	66,880	+6,16 %	51,290

Les actions ont la cote

Après plus de 400 000 nouveaux actionnaires en 2020, l'année 2021 démarre sur les chapeaux de roues pour les marchés actions. Selon l'Autorité des Marchés Financiers, de début janvier à la fin mars 2021, quelque 772 000 particuliers ont acheté ou vendu des actions, un nombre en hausse par rapport au quatrième trimestre 2020 et se situant



au plus haut niveau depuis un an. Plus de 600 000 investisseurs particuliers ont réalisé au moins un achat d'actions au cours du trimestre écoulé, près du double des niveaux observés en 2019 (hors quatrième trimestre). Le nombre de nouveaux investisseurs, n'ayant jamais passé d'ordre de Bourse jusqu'ici ou inactifs depuis janvier 2018, s'est élevé à 70 000, en progression par rapport aux deux trimestres précédents.

Dans le prolongement des volumes élevés constatés en 2020, le nombre de transactions réalisées par des particuliers en France sur des actions admises aux négociations en Europe a également atteint un niveau record au premier trimestre, soit 18,2 millions. Plus de 60 millions de transactions avaient été alors enregistrées sur l'année, contre 25 millions les années précédentes. La bonne tenue des marchés « actions » incite les Français à acquérir des actions surtout dans un contexte de taux bas. Par ailleurs, la crise sanitaire ayant accru leur épargne, de plus en plus de Français optent pour l'affectation de celle-ci, en partie, en actions. Ce comportement est en rupture avec celui qui était constatée lors des précédentes crises. Les Français avaient tendance à vendre en période de récession et à mettre beaucoup de temps pour revenir sur les marchés « actions ». La crise situation de 2021 diffère de celle de 2008 ou de 2012. Elle n'est pas financière, elle est sanitaire. La baisse des indices « actions » a été brutale mais courte avec une compensation très rapide par rapport aux crises précédentes. Les ménages n'ont pas jusqu'à maintenant subi de pertes de pouvoir d'achat, ce dernier ayant même augmenté en 2020. De ce fait, un nombre non négligeable de ménages disposent de marges financières pour placer leur épargne sur le long terme. Une nouvelle clientèle se fait également jour sur les marchés « actions »; elle est plus jeune, plus connectée et plus prompte à réaliser des plus-values en misant sur les valeurs de marché.

Actions cotées ou « private equity »

Avec la mutation des marchés financiers initiée dans les années 1980, leur digitalisation et la baisse des taux d'intérêt, la capitalisation boursière connaît une forte croissance. Elle est passée de 24 à 70 % du PIB au sein de la zone euro et de 50 à 175 % du PIB aux États-Unis de 1995 à 2021. Les marchés « actions » assument plusieurs fonctions. Ils sont censés faciliter le financement des entreprises, rendre le système économique plus transparent et donc plus efficient. Il convient, par ailleurs, de distinguer le marché des actions cotées et celui des actions non-cotées. Du fait des exigences comptables, des obligations d'information, de la stratégie des actionnaires, les émissions nettes des actions cotées tendent à diminuer que ce soit aux États-Unis ou en Europe. La baisse des émissions est également la conséquence du faible coût de l'endettement qui incite les entreprises à privilégier ce mode de financement. Le taux d'intérêt sur les crédits aux entreprises est de 7 à 10 points inférieurs à la rentabilité des capitaux propres (ROE). Le nombre annuel d'introductions en bourse a chuté depuis la crise financière de 2008. La moyenne aux États-Unis était de 179 par an entre 2009 et 2016, contre près de 700 par an entre 1995 et 2000. Le nombre d'entreprises cotées est passé de 1998 à 2018 de 7 500 à 4 500 aux États-Unis. En Europe, la baisse est de 20 % (16 % en France). Les Offres Publics d'Achat qui se sont multipliées ont réduit le nombre d'entreprises cotées. Les rachats d'actions raréfient l'offre. Depuis 1997, ils sont plus élevés que les augmentations de capital. En vingt ans, l'écart atteindrait au sein de l'OCDE, 3 600 milliards de dollars. Avec un nombre d'acteurs de plus en plus faible sur le marché des actions cotées, ces derniers sont très volatils.



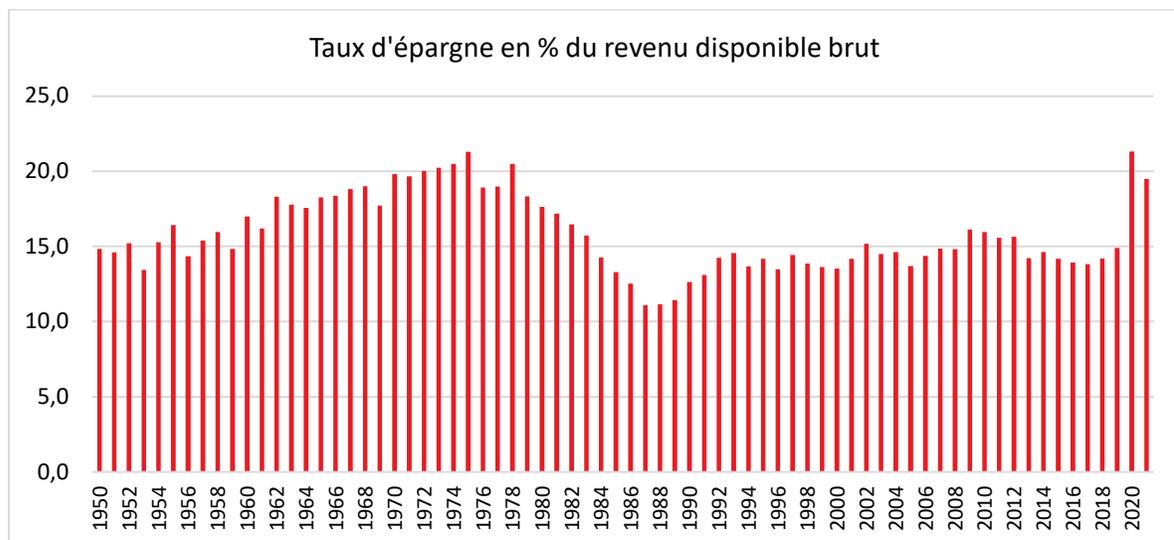
L'essor du « private equity »

De 2000 à 2020, le nombre d'entreprises non cotées a été multiplié par quatre aux États-Unis pour atteindre 9 000. En 2020, la zone euro comptait 8 000 entreprises non-cotées, contre 4 000 en 2006. En France, la loi Pacte qui a abaissé le seuil autorisant un actionnaire à retirer une entreprise de la Bourse à 90 % du capital, contre 95 % auparavant, devrait permettre aux fonds de « private equity » de faire leur marché en Bourse.

Les fonds d'investissement jouent un rôle de plus en plus important dans le financement des entreprises. Ce choix est dicté par la simplicité. Une cotation en Bourse exige entre six mois et un an quand la solution du « private equity » ou du crédit bancaire est bien plus rapide. En 2019, 3 milliards d'euros ont été levés lors d'introductions en Bourse à Paris quand les acteurs français du « private equity » ont apporté plus de 14 milliards d'euros aux entreprises.

Épargne, vous avez dit épargne ?

Selon les économistes de l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) les Français auraient épargné environ 160 milliards d'euros entre 2020 et 2021. De son côté, la Banque de France retient un chiffre de 165 milliards d'euros pour les années 2020 et 2021 dont 110 pour la première. Cette année, le taux d'épargne devrait rester élevé, autour de 19,5 % du revenu disponible brut après avoir atteint 21,3 % en 2020.



2021 : prévisions

Cercle de l'Épargne – données INSEE

Dans son programme de stabilité publié le mercredi 14 avril dernier, le gouvernement considère que « le taux d'épargne des ménages devrait se normaliser progressivement en 2022 avec la levée des contraintes sanitaires. Il demeurerait toutefois supérieur à son niveau de 2019 du fait des comportements prudents des ménages, face à la dégradation du marché du travail notamment ». Le taux d'épargne devrait ainsi se stabiliser autour de 16 % en 2022. Avant la crise sanitaire, il atteignait 15 %. Pour les économistes de l'OFCE, l'épargne liée à la crise sanitaire en France passerait de 5,8 à 3,3 % du revenu disponible brut de 2020 à 2021. Ils estiment que si un cinquième du surcroît d'épargne accumulé depuis le début de la crise (28 milliards d'euros), équivalent à près de 2 % du revenu disponible des



ménages, était dépensé d'ici 2022, la croissance française atteindrait 6 %, contre 4,3 % si l'argent mis de côté par les Français n'était pas dépensé l'année prochaine. Toujours selon l'OFCE, le taux de chômage serait de 8,7 % de la population active en cas de réduction de l'épargne tandis qu'il atteindrait 9,4 % si les ménages ne puisaient pas dans leur cagnotte. Une augmentation des prélèvements obligatoires aurait un effet négatif sur le comportement des ménages qui seraient tentés d'accroître leurs efforts d'épargne. Les craintes d'augmentation des impôts et taxes pourraient générer un effet d'anticipation conduisant les Français à mettre d'avantage d'argent de côté.

LE COIN DE LA CONJONCTURE

Quantitative Easing et Helicopter Money, quelles différences ?

Depuis une dizaine d'années, les pays de l'OCDE pratiquent le Quantitative Easing conduisant à une forte augmentation de l'encours de dette publique détenu par les banques centrales. Au sein de l'OCDE, ce dernier est passé de 1 800 à 18 000 milliards de dollars de 2007 à 2020. La base monétaire a connu une progression parallèle aux rachats d'obligations.

Le quantitative easing a été institué pour lutter contre le risque de déflation. Ses effets ont été jugés décevants sur le plan de l'inflation et de la relance de l'économie. Face à cette situation, certains experts préconisent le recours l'Helicopter Money qui aurait un effet direct sur la consommation et donc sur la demande.

Le quantitative easing est outil de politique monétaire. La Banque Centrale achète des obligations aux épargnants-investisseurs et paye en créant de la monnaie. Les épargnants-investisseurs ont donc la même richesse, mais avec davantage de monnaie et moins d'obligations. Cette technique n'a pas pris la même forme de part et d'autre de l'Atlantique. Aux États-Unis, l'encours d'obligations publiques détenues par les ménages et par les non-résidents a diminué quand, en Europe, ce sont essentiellement les banques et assureurs qui s'en sont délestés.

Aux États-Unis, en zone euro et depuis longtemps au Japon, le déficit public et le Quantitative Easing sont associés. L'augmentation de la base monétaire suit celle des déficits publics. Finalement, les bénéficiaires du déficit public reçoivent de la monnaie. Les ménages bénéficiant du chômage partiel ou les entrepreneurs ayant accès au fond de solidarité reçoivent des aides financées par une émission de dette publique, rachetée par la Banque Centrale qui paye en créant de la monnaie. Le transfert public entraîne ainsi une création monétaire qui est potentiellement annulable quand l'État rembourse la banque centrale, à la condition que celle-ci arrête ses opérations de rachats. La différence avec l'Helicopter money est donc faible. Le circuit de création est simplement un peu plus complexe. L'Helicopter money est logiquement sans retour. Il n'y a pas de retour prévu à la situation antérieure contrairement au quantitative easing. Pour ce dernier, les institutions financières conservent un rôle d'intermédiation leur permettant d'orienter une partie des liquidités reçues des banques centrales. Elles peuvent acheter de nouvelles obligations d'État, prêter l'argent aux ménages et aux entreprises ou opter pour un accroissement de leurs liquidités. Dans le cas de l'Helicopter money, l'État décide de l'usage des fonds.



Le financement nationalisé de l'économie

L'économie de la zone euro est essentiellement financée par le crédit bancaire obligeant les banques à transformer un passif (les dépôts) absolument sans risque en un actif (les crédits) risqué, et perçu comme de plus en plus risqué après chaque crise. Ce défi peut s'avérer extrêmement périlleux si les États décident de procéder à des annulations de dettes et d'en faire supporter une partie aux banques.

Le financement des acteurs économiques de la zone euro s'effectue très largement par le crédit à la différence de ceux des États-Unis qui recourent davantage aux produits de marché, actions et obligations. L'encours de crédits aux entreprises représente plus de 100 % du PIB au sein de la zone euro, contre 18 % aux États-Unis. A contrario, l'encours d'obligations inscrites au passif des entreprises s'élève à 17 % du PIB en zone euro, contre 35 % aux États-Unis. Les entreprises américaines se financent également plus sous forme d'émissions de titres qu'en Europe. Les banques doivent faire face à une exposition aux risques de défaut plus importante en Europe qu'aux États-Unis, les conduisant en permanence à augmenter leurs fonds propres afin de pouvoir absorber les pertes éventuelles sur les actifs. Le ratio de fonds propres des banques par rapport à leur bilan est passé de 8 à 16 % de 2000 à 2020. Ce niveau élevé des fonds propres pèse sur le rendement des fonds propres (RoE) des banques de la zone euro. Depuis la crise financière, il est de 2 à 6 points en-dessous de la moyenne de l'ensemble des entreprises non financières de la zone. Cette situation empêche les banques de jouer un rôle moteur dans la réallocation des ressources financières vers les placements « actions ». Elle exige la réalisation de bénéfices conséquents pour accroître continuellement les fonds propres.

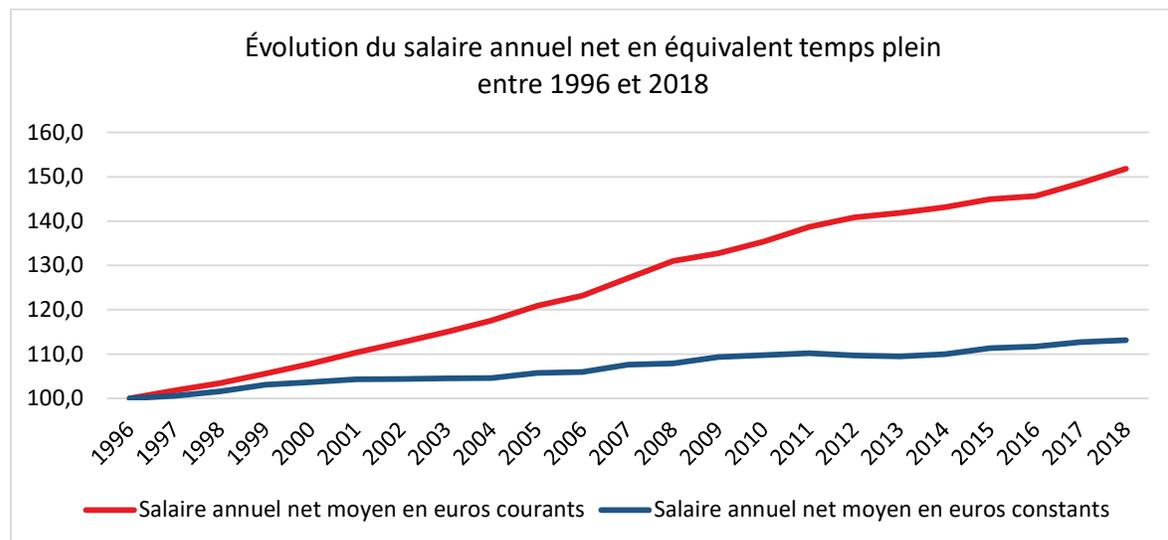
Le mode de financement des entreprises par le crédit amène les pouvoirs publics, État et banque centrale, à réguler et à contrôler en permanence et de plus en plus activement les établissements financiers. Depuis le début de la crise sanitaire, des consignes de fermeture et de réouverture des lignes de crédits ont été adressées aux banques. Compte tenu de l'ampleur de la crise covid-19, les banques sont dépendantes des politiques budgétaires et monétaires, ne pouvant à elles seules porter tout le risque de financement de l'économie. L'annonce de Bruno Le Maire d'effacer en partie la dette des entreprises liées à l'épidémie contribue à une nationalisation de la politique du crédit. Les prêts garantis par l'État s'élèvent à 130 milliards d'euros en France, 120 milliards d'euros en Italie et 55 milliards d'euros en Allemagne. L'effacement des dettes ou leur transformation en prêts participatifs provoquera un transfert du risque sur l'État. De la sorte, les ménages qui privilégient la liquidité et la sécurité au niveau de leurs actifs, à hauteur de 70 % du PIB au sein de la zone euro, sont exposés aux risques de défaut de crédit en tant que contribuable. Le rachat des obligations publiques par la Banque centrale constitue une forme de réassurance. La Banque centrale européenne appartenant aux États membres de la zone euro, le transfert de risques sur celle-ci revient toujours in fine à le faire peser sur le contribuable-citoyen. La banque centrale jouant un rôle de banquier en dernier ressort endosse le risque qui est associé à cette fonction. Elle engage la crédibilité de la monnaie par sa politique de rachat. La Banque centrale européenne se substitue aux banques commerciales comme émetteur de monnaie en reprenant directement ou indirectement les crédits.



C'EST DÉJÀ HIER

Une augmentation à petite vitesse des salaires

Entre 1996 et 2018, selon l'INSEE, le salaire annuel net moyen en équivalent temps plein (EQTP) des salariés du secteur privé, apprentis et stagiaires inclus, a augmenté de 13,1 % en euros constants, soit de 0,6 % en moyenne par an. Il s'élevait à 27 980 euros en 2018. Le pouvoir d'achat des salariés à temps complet a progressé de 2,0 % en moyenne par an depuis 1951. De 1950 jusqu'en 1978, la hausse a été de +4,3 % en moyenne par an. De 1978 à 2018, elle n'a plus été que de 0,5 %.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

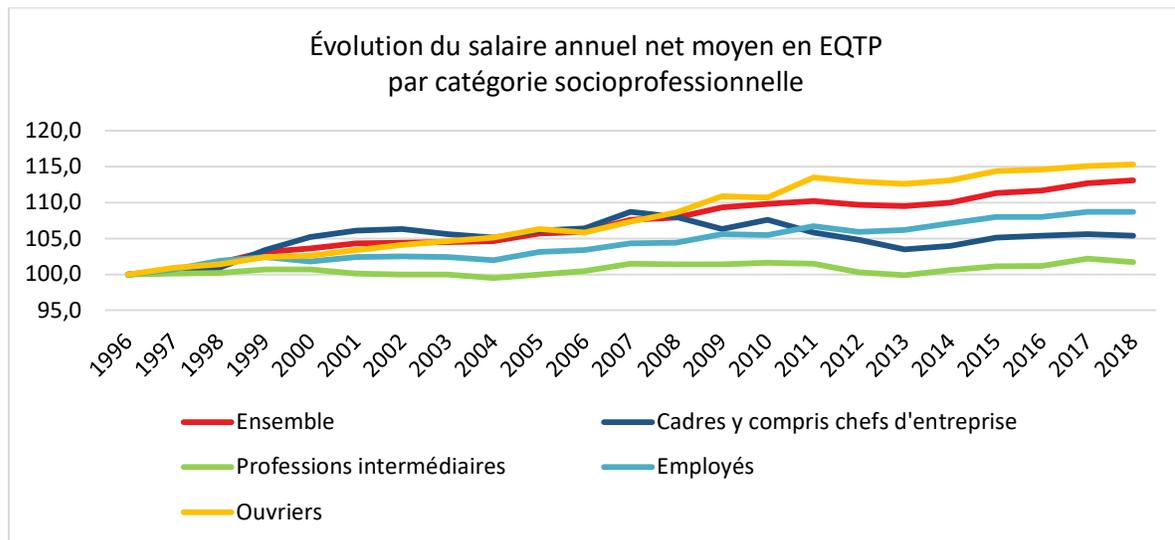
Depuis 1996, 55 % de la hausse du salaire moyen est imputable à un effet de structure lié à une montée en qualification des emplois proposés, le solde s'expliquant par la revalorisation des rémunérations. Un nombre croissant de Français bénéficie d'un niveau de cadres, ce qui entraîne une augmentation des salaires. En effet, les cadres représentent 21 % des salariés dans le secteur privé en 2018, contre 13 % vingt ans auparavant, tandis que la part des ouvriers s'est réduite de 38 % à 30 %. La répartition des emplois par secteur d'activité, avec le déclin de l'industrie (16 % des salariés en 2018 contre 29 % en 1996) et l'essor des services (58 % contre 46 %), modifie aussi la structure des emplois dans le sens inverse, les services hors secteur financier offrant, en moyenne, des rémunérations inférieures à celles de l'industrie.

Entre 1996 et 2018, le salaire médian (D5), qui partage les salariés en deux groupes d'effectifs égaux, a augmenté de 10,7 % en euros constants, soit de 0,5 % en moyenne par an. Pour le premier décile (D1), niveau de salaire au-dessous duquel se situent les 10 % de salariés les moins rémunérés, la croissance est un peu plus forte : +15,3 % sur la période, soit de +0,6 % en moyenne par an. De même, à l'opposé de l'échelle salariale, le neuvième décile (D9), niveau au-dessus duquel se situent les 10 % de salariés les mieux rémunérés, a davantage augmenté que la médiane : +13,7 % sur la période, soit de +0,6 % en moyenne par an. Le rapport interdécile D9/D1, qui mesure la dispersion des salaires, s'établit à 2,98 en 2018, un niveau légèrement inférieur à celui de 1996 (- 0,05 point). Il s'était toutefois replié davantage entre 1996 et 2009 (-0,16 point), avant d'augmenter de nouveau depuis. Cette baisse résulte principalement de la réduction des disparités salariales dans la moitié inférieure de la distribution, le rapport D5/D1 se

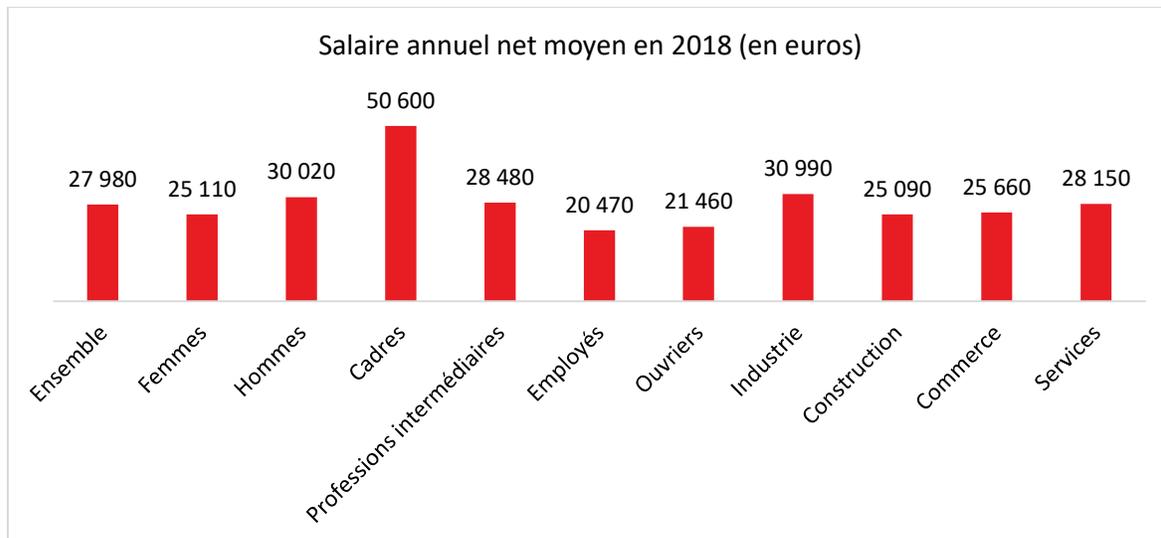


repliant de 0,06 point sur la période. En revanche, dans la moitié supérieure de la distribution, la dispersion des salaires, mesurée par le ratio D9/D5, a augmenté de 0,05 point. Entre 1996 et 2018, le salaire annuel net moyen des ouvriers a augmenté de 15,3 %, soit de 0,6 % en moyenne par an en euros constants, il s'élève à 21 460 euros en 2018. Il suit le rythme de progression du Smic net pour un temps plein (+0,7 % en moyenne par an entre 39 heures par semaine en 1996 et 35 heures en 2018). Le salaire moyen des employés (20 470 euros en 2018) a un peu moins progressé que celui des ouvriers sur la même période (+0,4 % en moyenne par an en euros constants). Les salaires d'une partie des employés et des ouvriers, notamment les moins qualifiés, sont proches du Smic et peuvent bénéficier de ce fait de ses revalorisations, directement ou par un effet de diffusion, à travers notamment d'accords de branches.

Le salaire des cadres (50 600 euros en 2018) a augmenté en moyenne de 0,2 % par an. Parce qu'ils intègrent une part variable liée à la performance individuelle ou collective plus forte que pour les autres catégories de salariés, les salaires des cadres sont les plus sensibles aux chocs conjoncturels : s'ils ont bénéficié des plus fortes hausses au début des années 2000, leurs salaires ont en revanche davantage baissé de 2009 à 2013, à la suite de la crise économique de 2008, et ils progressent depuis à un rythme moindre que ceux des employés et des ouvriers. Enfin, le salaire des professions intermédiaires (28 480 euros en 2018) est resté relativement stable année après année entre 1996 et 2018. Il n'a progressé que de 0,1 % par an en moyenne sur l'ensemble de la période.

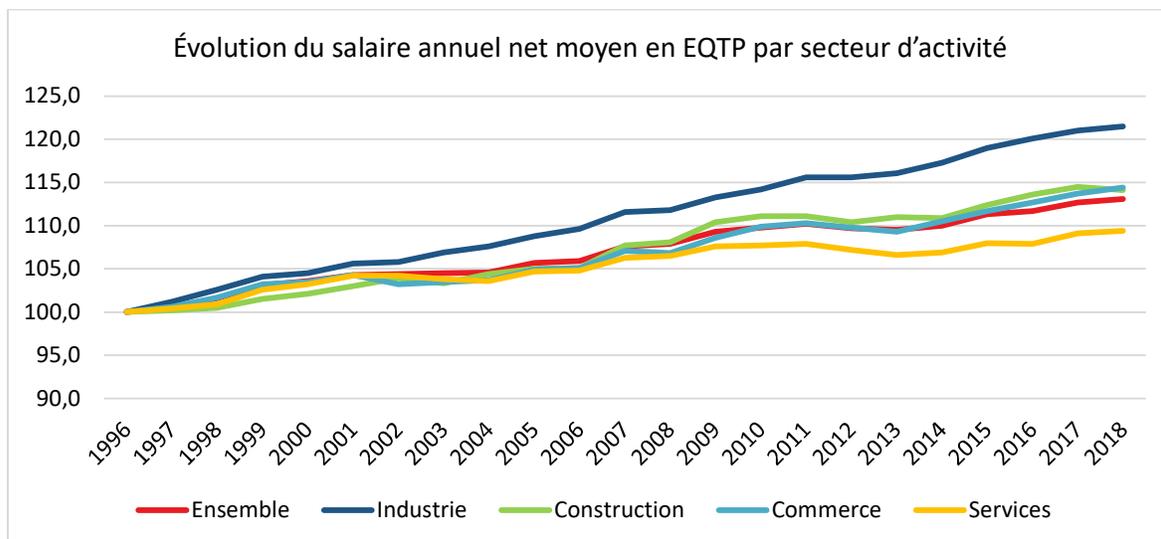


Cercle de l'Épargne – données INSEE



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Entre 1996 et 2018, le salaire annuel net moyen dans l'industrie a augmenté de 21,5 %, soit de 0,9 % en moyenne par an en euros constants, et plus rapidement que pour l'ensemble du secteur privé. Il s'élève en 2018 à 30 990 euros. Dans la construction, où il est de 25 090 euros en 2018, la hausse a atteint 0,6 % en moyenne par an. Dans le commerce, il a progressé au même rythme en se maintenant à un niveau un peu plus élevé, 25 660 euros en 2018. Dans les services, il s'est accru de 0,4 % en moyenne par an, pour atteindre 28 150 euros en 2018. Cette moyenne recouvre toutefois de grandes disparités de niveau et d'évolution selon les activités. Le salaire moyen a augmenté par exemple de 0,3 % en moyenne par an dans les transports, pour atteindre 26 840 euros, contre +0,9 % par an dans les services financiers, où il s'élève à 42 240 euros en 2018.

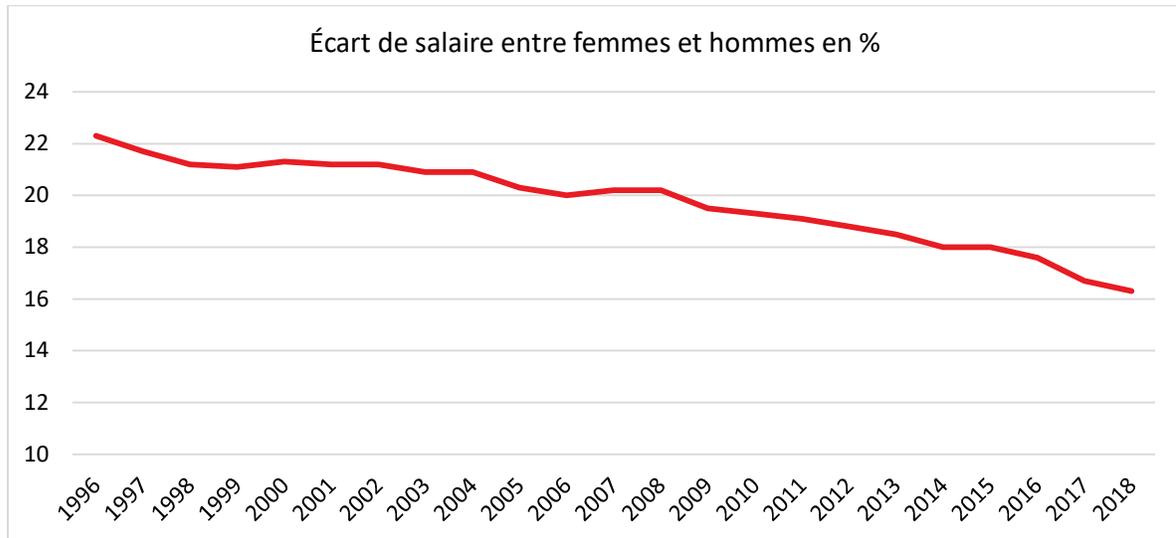


Cercle de l'Épargne – données INSEE

En 2018, le salaire annuel net moyen des femmes est de 25 110 euros et celui des hommes de 30 020 euros. Une salariée gagne ainsi, en moyenne, en EQTP 16,3 % de moins que son homologue masculin. Cet écart résulte pour partie des différences de structure des emplois des femmes et des hommes, notamment par secteur et niveau de

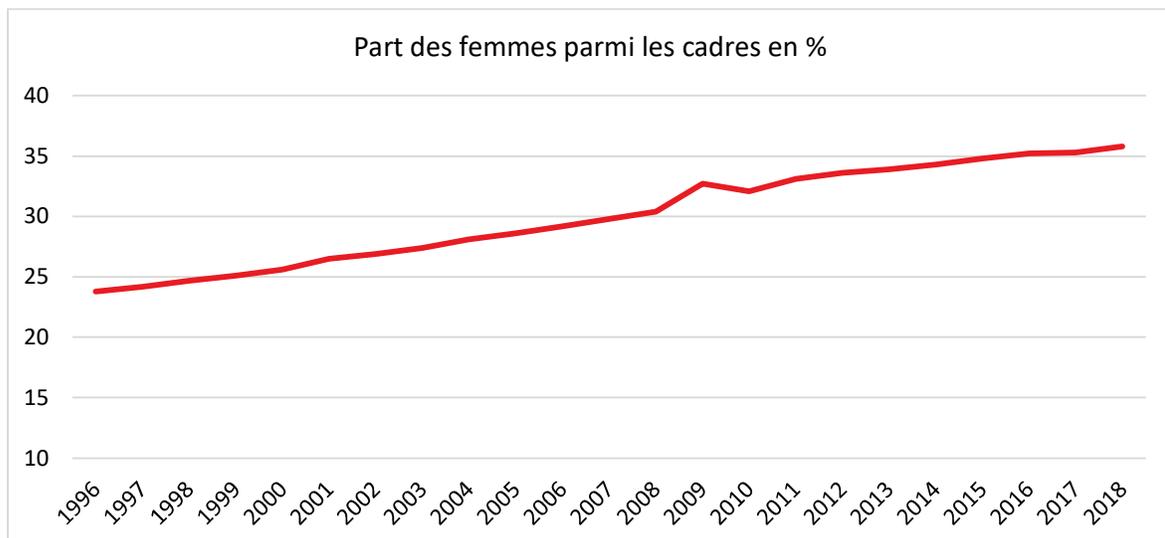


qualification. Il s'est réduit de près de 6 points, soit d'un quart, par rapport à son niveau de 1996.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Le salaire net moyen des femmes a progressé plus rapidement que celui des hommes sur la période : +0,8 % par an en moyenne pour les premières, contre +0,5 % pour les seconds. La réduction de l'écart salarial entre femmes et hommes résulte notamment de la hausse de la part des femmes parmi les emplois les plus qualifiés (en particulier parmi les cadres, leur part passant de 24 % en 1996 à 36 % en 2018), même si elles demeurent minoritaires parmi les emplois les mieux rémunérés.



Cercle de l'Épargne – données INSEE



Le commerce entre particuliers dopé Internet

Ces dernières années, les ventes entre particuliers se sont développées avec l'essor des plateformes en ligne. Elles sont à la fois le moyen d'améliorer ses revenus et d'acquérir à bon prix des biens d'occasion. Les échanges de services à la personne se multiplient. Ce commerce entre particuliers reste accessoire par rapport à l'ensemble des dépenses de consommation. La location de logements et la vente de voitures se distinguent en raison de leur importance et par le montant des transferts financiers qu'elles génèrent.

Un tiers des ménages font du commerce

Plus du tiers des ménages pratiquent chaque année la consommation collaborative. En effet, selon l'INSEE, en 2017, 36 % auraient échangé des biens ou services avec d'autres particuliers. 20 % des ménages ont ainsi effectué des achats et 16 % des ventes. 8 % des ménages ont pris en location un bien ou un service auprès de particuliers, et seulement 2 % en ont proposé en location. Le développement d'Internet et des plateformes comme Airbnb, le Boncoin ou eBay joue un rôle important dans la montée en puissance des opérations commerciales entre particuliers. L'achat et la vente entre particuliers est une activité en règle générale épisodique sauf pour ceux qui réalisent des locations de logements. Parmi les ménages échangeant au moins une fois dans l'année avec d'autres, 62 % se limitent à un seul type de pratique (acheter, vendre, offrir en location, prendre en location, ou échanger gratuitement) mais 12 % cumulent au moins trois pratiques différentes. Les ménages qui cumulent au moins trois types d'échanges collaboratifs sont encore plus jeunes et plus souvent diplômés du supérieur.

La proportion de personnes ayant acquis des biens d'occasion a doublé depuis 2006. Elle s'accroît à l'occasion de chaque crise. En 2017, 26 % des ménages ont ainsi déclaré avoir utilisé des sites d'annonces en ligne dans l'année pour échanger des biens ou services avec d'autres ménages. Plus spécifiquement, 15 % des ménages ont acheté et 12 % ont vendu à d'autres particuliers via Internet. Autrefois, les ménages passaient par les annonces dans la presse papier (gratuite ou pas) et par des affichettes déposées par exemple chez des commerçants. 9 % des ménages ont ainsi troqué, échangé ou proposé à d'autres ménages, un bien ou un service, gratuitement au cours des douze derniers mois. Si la plupart des échanges payants sont réalisés en ligne, les échanges gratuits de particulier à particulier se produisent par exemple lors de vide-greniers, *via* le bouche-à-oreille ou encore des petites annonces papier.

Les vêtements, les meubles et les produits culturels parmi les biens les plus échangés

En 2017, parmi les ménages ayant réalisé des achats auprès d'autres particuliers, 25 % ont acheté des vêtements, 24 % des biens ou services culturels (livres, CD, DVD, jouets, places de spectacle, etc.), 20 % des meubles et 16 % des véhicules.

Quand ils sont vendeurs à d'autres particuliers, avec ou sans Internet, 28 % des ménages se sont séparés de vêtements, 23 % de véhicules, 22 % de meubles et 17 % de biens ou services culturels. Sur Internet, les meubles sont les biens les plus échangés entre particuliers, 22 % des ménages acheteurs en ligne en ont acquis et 26 % des ménages vendeurs en ligne en ont cédé.



Locations saisonnières et covoiturage parmi les services entre particuliers plébiscités

La location de logements, de voitures et le covoiturage sont les services les plus échangés entre particuliers. En 2017, les trois quarts des ménages ayant pris en location saisonnière l'ont fait auprès d'un particulier. Figurent également parmi les services proposés par les particuliers, la garde d'enfants, le bricolage et les cours de soutien aux élèves.

Des revenus accessoires pour les ménages sauf pour les locations et les ventes de véhicules

En 2017, pour une majorité des ménages, les achats et ventes de biens entre particuliers représentent un montant faible voire symbolique. La multiplication des offres de produits en ligne a fait baisser les prix. Seules les ventes de produits tendance à destination d'un public jeune donnent lieu à des prix qui peuvent être élevés. 60 % vendeurs ou des acheteurs ont dépensé ou reçu sur l'ensemble de l'année moins de 200 euros, soit moins de 1 % des dépenses moyennes de consommation. Le montant annuel cumulé dépasse 1 500 euros pour 9 % des acheteurs en ligne et pour 12 % des vendeurs en ligne à d'autres particuliers. Hors sites d'annonces en ligne, les montants annuels sont souvent plus faibles.

Seuls la cession ou l'achat d'une voiture entraîne des transferts financiers plus importants. 90 % des opérations de plus de 3 000 euros. Le marché de l'occasion joue un rôle important pour le secteur de l'automobile (plus de 70 % des ventes annuelles). La moitié des voitures achetées d'occasion le sont auprès d'un particulier. Sur l'ensemble des achats de voitures (neuves ou d'occasion), 35 % sont ainsi réalisés directement auprès d'un particulier. Les ménages qui achètent une voiture d'occasion à un particulier sont en moyenne plus jeunes que ceux qui en achètent une neuve et ont un niveau de vie inférieur. Les voitures achetées par les ménages ouvriers ou employés sont d'occasion dans neuf cas sur dix, et près de la moitié des voitures achetées le sont auprès de particuliers. Les deux-roues motorisés sont majoritairement achetés d'occasion directement auprès de particuliers (60 % des achats réalisés au cours des douze derniers mois). Comme pour les achats de voitures, les ménages concernés sont plus jeunes et plus modestes que ceux qui achètent un deux-roues chez un concessionnaire (neuf ou d'occasion), et le prix est moins élevé en moyenne.

Au niveau des services, la location de logement génère des transferts non négligeables. 49 % des particuliers qui louent en ligne ont perçu au moins 1 500 euros en un an. 56 % des propriétaires qui offrent en location un bien ou un service l'ont fait trois fois ou plus, et 17 % onze fois ou plus, en un an. Ce marché s'est effondré surtout dans les grandes agglomérations depuis le début de la crise sanitaire.

Le commerce entre particuliers, une affaire de jeunes et de diplômés

Les ménages qui commercent avec d'autres sont plus jeunes et plus diplômés que l'ensemble des ménages. 43 % ont moins de 40 ans (contre 27 % dans l'ensemble des ménages) et 65 % sont diplômés au moins du baccalauréat (contre 48 % pour l'ensemble de la population). Les ménages cadres ou professions intermédiaires sont surreprésentés parmi les ménages ayant effectué un échange payant avec d'autres.

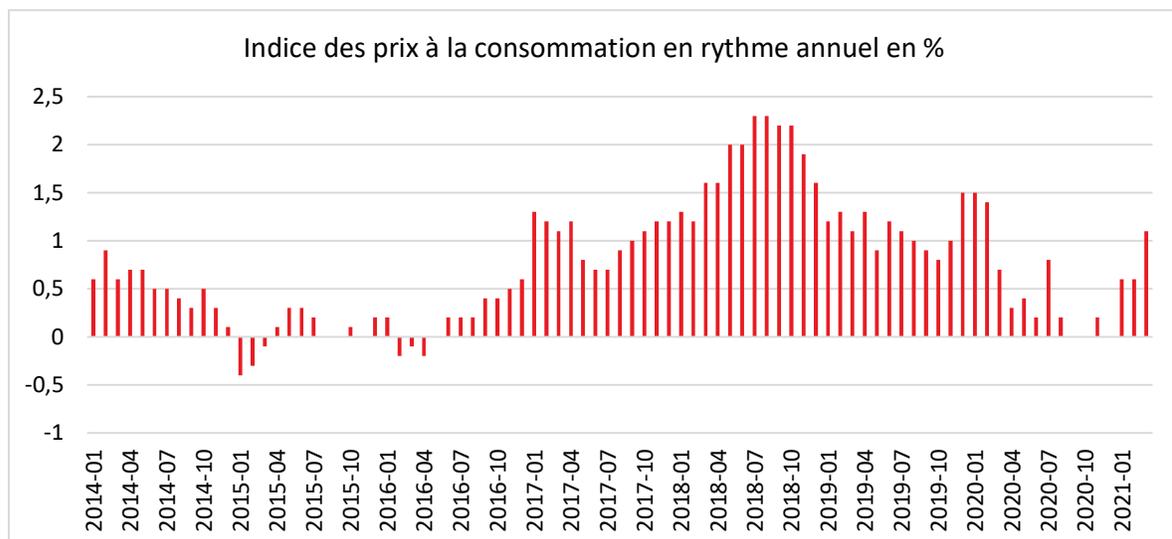


Les couples avec enfants représentent 39 % des ménages ayant effectué un échange payant avec d'autres dans l'année, contre 27 % dans l'ensemble des ménages. Ce recours aux pratiques collaboratives est encore plus fréquent avec un enfant en bas âge. Les ménages dont la personne de référence est âgée de 60 ans ou plus, peu ou pas diplômée ou retraitée, sont sous-représentés parmi les ménages ayant effectué une transaction payante avec d'autres particuliers.

Intimement lié aux petites annonces jusqu'à l'essor des plateformes en ligne, le commerce entre particuliers enregistre un fort développement en particulier pour les locations saisonnières, au point de déstabiliser le marché de la location et de concurrencer les structures traditionnelles d'hébergement. Le législateur tente de réguler cette activité en souhaitant limiter les pertes fiscales et les effets d'éviction. Les locations saisonnières entre particuliers représentaient, en 2019, plus de 38 millions de nuitées, soit 15 % du total. Dans certains quartiers, de 30 à 40 % des logements en location sont consacrés à ce type d'activité.

Petite augmentation de l'inflation en mars

En mars 2021, l'indice des prix à la consommation (IPC) a augmenté, en France, de 0,6 % sur un mois, après avoir été stable en février. Les prix des produits manufacturés ont connu une progression de +1,6 % après -0,9 % en lien avec la fin des soldes d'hiver. Les prix de l'alimentation sont restés stables après une baisse de 0,2 % le mois précédent. Dans un contexte de restrictions sanitaires, les prix des services sont demeurés relativement étales avec un gain de +0,1 % après +0,2 % quand ceux de l'énergie ont enregistré une augmentation de +2,2 % après +2,5 % le mois précédent. Corrigés des variations saisonnières, les prix à la consommation progressent de 0,1 %, après -0,1 % en février.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Sur un an, les prix à la consommation augmentent de 1,1 %, après +0,6 % en février. Les prix des services accélèrent (+1,1 % après +0,8 %) et ceux de l'énergie rebondissent de façon marquée (+4,7 % après -1,6 %). Les prix de l'alimentation accélèrent légèrement (+0,9 % après +0,8 %). La baisse des prix des produits manufacturés s'atténue par rapport au mois précédent (-0,2 % après -0,4 %).



L'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) progresse de 0,7 % sur un mois, après avoir été stable le mois précédent ; sur un an, il augmente de 1,4 %, après +0,8 % en février.

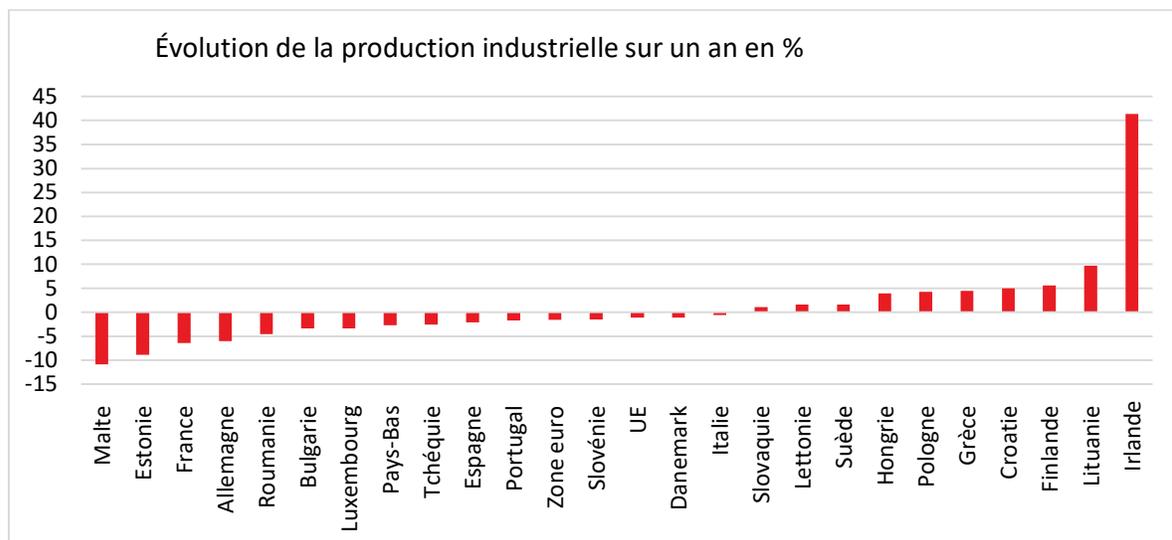
L'inflation sous-jacente (inflation calculée en excluant les biens et services soumis à de fortes variations ou dont les prix sont administrés) augmente en mars, à +0,8 % sur un an, après +0,6 % en février.

Production industrielle en baisse en février

Selon Eurostat, avec le durcissement des mesures sanitaires, la production industrielle corrigée des variations saisonnières en février a diminué de 1,0 % dans la zone euro et de 0,9 % dans l'Union européenne par rapport à janvier dernier. En janvier, la production industrielle avait augmenté de 0,8 % dans la zone euro et dans l'Union. En février 2021, par rapport à février 2020, la production industrielle a diminué de 1,6 % dans la zone euro et de 1,1 % dans l'Union.

Sur le dernier mois, parmi les États membres pour lesquels des données sont disponibles, les baisses les plus marquées de la production industrielle ont été enregistrées en France (-4,8 %), à Malte (-3,8 %) et en Grèce (-2,5 %). Les plus fortes hausses ont été observées en Hongrie (+4,8 %), en Irlande (+4,2%) et en Croatie (+3,4 %).

Sur un an, dans la zone euro, la production a diminué de 4,3 % pour les biens de consommation non durables, de 2,2 % pour les biens d'investissement, de 1,5 % pour l'énergie et de 0,1 % pour les biens intermédiaires, tandis qu'elle a augmenté de 0,7 % pour les biens de consommation durables. Parmi les États membres pour lesquels des données sont disponibles, les plus fortes baisses de la production industrielle ont été enregistrées à Malte (-10,9 %), en Estonie (-8,9 %) et en France (-6,4 %). Les hausses les plus marquées ont été observées en Irlande (+41,4 %), en Lituanie (+9,7 %) et en Finlande (+5,6 %). Les écarts d'un État à un autre importants sont liés à la mise en place de mesures sanitaires de manière décalée dans le temps.



Cercle de l'Épargne – données Eurostat



LE COIN DES TENDANCES

Quand l'industrie de l'automobile laisse la place aux services

Après la Seconde Guerre mondiale, l'économie s'est structurée autour du secteur de l'automobile. Les constructeurs, comme General Motors, Ford ou Chrysler, occupaient les premières places dans le classement des entreprises mondiales. La concurrence et les économies d'échelle ont rendu les voitures abordables pour des millions d'automobilistes dans les pays industrialisés. Le premier choc pétrolier a marqué une inflexion avec une concentration accrue du secteur de l'automobile. L'arrivée dans les années 1980 des concurrents japonais a fragilisé de nombreux constructeurs aux États-Unis comme en Europe. Depuis une dizaine d'années, le secteur doit faire tout à la fois face à la concurrence chinoise, au durcissement des normes environnementales et à l'évolution des besoins des consommateurs. Les constructeurs traditionnels ne sont plus les phares du capitalisme. Ils ne sont plus les symboles de la liberté, de la mobilité qu'ils étaient il y a encore trente ou quarante ans. Parmi les cinq plus grandes entreprises au niveau de la capitalisation du secteur des transports terrestres, seules deux sont des anciens constructeurs, Toyota et Volkswagen. La première place est désormais détenue par un petit fabricant de voitures électrique, Tesla (500 000 voitures produites en 2020 contre 7 millions pour Toyota). La capitalisation d'Uber, une plateforme axée sur la mobilité, dépasse 100 milliards de dollars, soit dix fois celle du Groupe Renault.

L'évolution des habitudes et de la technologie oblige les constructeurs automobiles à repenser la façon dont leurs produits sont vendus, utilisés et détenus. Le Président du directoire de Volkswagen, Herbert Diess, admet que la propriété de la voiture est certainement dépassée. Les sociétés du secteur automobile se préparent à vendre de plus en plus de solutions de mobilité et de moins en moins de voitures. D'ici 2050, la gestion de la mobilité devrait représenter, selon KPMG, plus de 40 % du chiffre d'affaires du secteur. L'arrivée de flottes autonomes de véhicules aura évidemment de lourdes conséquences surtout en milieu urbain. Les signes annonciateurs de cette révolution ne doivent pas faire oublier que l'automobile individuelle reste le moyen de transport le plus utilisé. Ainsi, elle assure 80 % des déplacements aux États-Unis, 70 % en Europe et 60 % en Chine. Uber ne représente que 1,5 % du total des kilomètres parcourus aux États-Unis. Avec la pandémie, l'usage des voitures par les particuliers s'est maintenu à un niveau élevé en raison de la crainte qu'inspirent les transports publics. Aux États-Unis, depuis le mois de mars 2020, les trajets en voiture ont diminué de seulement 9 %, contre de plus de 55 % pour les transports en commun. La voiture reste incontournable en périphérie des grandes agglomérations et en milieu rural. Si dans les pays occidentaux, le nombre de jeunes ayant leurs permis de conduite tend à diminuer, un rattrapage est constaté après 30 ans. L'arrivée des enfants conduit les parents à passer leur permis et à s'équiper d'une voiture. Au sein des pays émergents, et avant tout en Chine, la voiture demeure un symbole de liberté et un marqueur social. Selon les chiffres de l'Association chinoise des constructeurs automobiles (CAAM), les ventes de véhicules ont atteint dans ce pays, en 2020, 25,3 millions d'unités. Le parc automobile du marché le plus important au monde s'élevait à la fin de l'année dernière à plus de 281 millions d'unités. Les ventes de véhicules ont atteint, en 2019, 17 millions aux États-Unis et 15 millions en Europe.



Des solutions de mobilité de plus en plus diverses

Le marché de la mobilité est divers. Les plateformes mettant en relation les particuliers avec des chauffeurs se sont multipliées. Elles se caractérisent par d'importantes pertes. Uber et Lyft, espèrent devenir rentables en 2022. La location de véhicules en ligne entraîne un bouleversement au sein de ce secteur qui était dominé par des entreprises installées depuis plusieurs décennies. Hertz, Avis ou Europcar sont en grande difficultés, difficultés décuplées avec la crise sanitaire. Elles doivent faire face à l'arrivée de nouveaux acteurs comme Zipcar ou Ouicar qui permettent aux particuliers de louer des voitures à l'heure. Des sociétés proposent également des voitures en autopartage comme Turo ou Ubeequo. BlaBlaCar, créée par des Français, dispose de plus de 90 millions de conducteurs répartis dans 22 pays qui proposent des places au sein de leur véhicule aux voyageurs se dirigeant dans la même direction qu'eux. De plus en plus de sociétés se positionnent sur les vélos ou les scooters électriques en libre-service. Pour McKinsey, la location de vélos et de scooters pourrait générer des revenus supérieurs à 100 milliards de dollars par an à l'échelle mondiale.

Des entreprises travaillent à faciliter les déplacements à travers des applications permettant de combiner tous les moyens de transports, les paiements étant unifiés. Whim of Finland donne ainsi accès aux transports en commun, aux taxis, aux vélos et aux voitures avec un seul abonnement au sein de plusieurs pays européens. Deutsche Bahn développe également une application allant dans ce sens. Frost & Sullivan, un cabinet de conseil, prévoit que de telles applications d'agrégation généreront des revenus de 35 milliards de dollars sur une décennie.

Quand les constructeurs d'automobile se tertiarisent

Avec la location de longue durée ou avec option d'achat, le monde de l'automobile, autrefois symbole de l'industrie manufacturière, a fait alliance avec le tertiaire. En Grande-Bretagne, plus de 90 % des voitures sont acquises sous cette forme. En France, la location longue durée représentait 18 % des immatriculation des voitures neuves en 2017, contre 5 % des ventes en 2010. La Location avec option d'achat est passée de 3 % en 2010 à 11 % en 2017. Le principe de l'abonnement s'impose de plus en plus. L'automobile suit ainsi une tendance de fond qui concerne un très grand nombre de secteurs d'activité. Pour le Président de Volvo, Hakan Samuelsson, « le passage de la propriété à l'utilisateur » dans le secteur de l'automobile pourrait être rapide. Les marques premium vendent déjà plus de 40 % de leurs véhicules en leasing.

Cette tertiarisation de l'activité a incité General Motors a lancé Maven, une marque proposant à la fois l'autopartage et la location de particulier à particulier. Volkswagen a lancé MOIA, qui emploie 1 300 personnes développant le transport à la demande. Ce groupe a également pris une participation de 300 millions de dollars dans « Gett », une application européenne de taxi. En 2019, BMW et Daimler se sont associées pour créer la société spécialisée dans la mobilité « Free Now ». Toyota a lancé sa plate-forme d'autopartage et de planification de voyages, « Kinto », qui s'est depuis étendue à plusieurs pays européens. Toyota a investi dans Uber. Renault a lancé « Zity », un service d'autopartage à Paris, cette entité possède plus de de 500 Renault ZOE. Volvo, Audi (qui fait partie de Volkswagen) et Lexus (la marque haut de gamme de Toyota) tentent de proposer aux citoyens qui se détournent des voitures des services d'abonnement. Pour un tarif mensuel compris entre 600 dollars (pour une Volvo) et 1 000 dollars (pour une Audi ou une Lexus), les utilisateurs ont accès à un véhicule chaque



fois qu'ils en ont besoin. Allan Visser, Président de « Lynk & Co », le groupe automobile sino-suédois qui possède Volvo, appelle sa marque le « Netflix des voitures », tout abonné ayant la possibilité d'utiliser la voiture de son choix.

Ces nouvelles activités ne sont pas pour le moment rentables. Ford a mis fin à « Chariot » qui proposait des déplacements en minibus partagé. General Motors a mis en sommeil Maven. « Free Now » a discrètement annulé son activité de scooter électrique Hive et a vendu en mars « ParkNow », une application qui permet aux conducteurs de trouver et de payer une place de parking.

Le secteur automobile confronté à plusieurs mutations concomitantes est en pleine effervescence. Les anciens constructeurs craignent de subir le même sort que Kodak au moment de l'essor de la photographie numérique. L'arrivée des GAFAM dans le domaine des transports et le succès de Tesla les a amenés à réagir en procédant à des achats de start-ups. La menace d'Apple ou d'Alphabet (Google) est aujourd'hui moins prégnante, le temps étant à la coopération entre constructeurs. Waymo, la filiale de véhicules autonomes d'Alphabet, affirmait au début des années 2010, pouvoir proposer des flottes de « Google Car » qui auraient pu réaliser des courses de taxi vingt-quatre heures sur vingt-quatre. Les experts du secteur affirmaient qu'en 2030 un cinquième des voitures vendues seraient autonomes. Si Waymo a lancé en 2020 le premier service de taxis sans chauffeur ouvert au grand public, celui-ci ne fonctionne que sur une partie de l'agglomération de Phoenix et une ville d'Arizona (États-Unis). Uber a, quant à lui, mis fin à son propre projet de voiture autonome. Face à la multiplication des problèmes techniques et juridiques, le déploiement de flottes autonomes ne devrait pas intervenir avant 2028.

La voiture et les classes moyennes, la fin d'une histoire d'amour

Durant les Trente Glorieuses, l'achat d'une voiture neuve était un symbole de réussite sociale. L'heureux propriétaire pouvait ainsi affirmer son appartenance aux classes moyennes. Le salon de l'automobile rencontrait alors un large succès permettant aux participants de découvrir en avant-première les nouveaux modèles. Les grands constructeurs mettaient en avant des voitures destinées essentiellement aux classes moyennes. La Peugeot 404 fut ainsi vendue à près de 3 millions de Français comme la Renault R12. Deux millions de Citroën DS et de Renault R16 furent également achetées des années 1960 jusqu'aux années 1980. Le parc de véhicules de voitures a constamment augmenté jusqu'en 2019 avant de connaître sa première baisse. Les achats de véhicules neufs ont été inférieurs, cette année, aux mises à la casse. Le nombre de véhicules s'élevait à 2 millions en 1950, 33 millions en 2000 et plus de 38 millions en 2020.

En 2020, 1,65 million de véhicules neufs ont été vendus en France et 5,6 millions ont fait l'objet d'une vente d'occasion. Les particuliers réalisent 43 % des achats sur le marché du neuf. La majorité des ventes sont effectuées au profit des loueurs (location de courte ou de longue durée, location avec option d'achat). Sur le marché de l'occasion, un peu plus de 60 % des opérations sont réalisées par des particuliers. Ces derniers ont ainsi acheté 750 000 voitures et 3,3 voitures d'occasion.



L'achat de voiture obéissait à un cycle. En début de carrière, les Français achetaient un véhicule d'occasion ou reprenaient une voiture qui appartenait à un membre âgé de la famille. La première voiture neuve intervenait souvent en milieu de carrière. Le choix se portait pour une berline afin de pouvoir partir avec les enfants en vacances. Avant la retraite, un achat plaisir pouvait intervenir avec un modèle plus luxueux ou sportif. Ce modèle a volé en éclat. L'âge de l'arrivée du premier enfant au sein des couples est plus tardif. Le nombre de plus en plus réduit des ventes de véhicules neufs aux particuliers sur le neuf s'explique également par le coût croissant des modèles dont le prix moyen a augmenté de 22 % depuis 2006. Les ménages, du fait de l'augmentation des dépenses pré-engagées, en premier lieu celles liées au logement disposent de marges de manœuvre de plus faibles que dans le passé pour acquérir une voiture neuve. Le coût croissant du logement et les difficultés d'insertion des jeunes actifs rendent plus difficile l'acquisition d'un véhicule surtout s'il est neuf. La métropolisation de la population rend la propriété d'un véhicule moins nécessaire.

L'âge moyen français pour l'achat d'une voiture neuve est en recul depuis plus de dix ans. Il était de 55,3 ans en 2020, contre 43,7 ans en 1990. Si 20 % des Français ont entre 18 et 35 %, ces derniers représentent moins de 13 % des acheteurs de véhicules neufs. Pour la grande majorité des marques, l'acheteur moyen a plus de 60 ans. C'est le cas pour Citroën et Dacia. Seuls Mini et Seat peuvent se prévaloir d'avoir des clients ayant moins de 50 ans.

La crise des ventes de voitures neuves aux particuliers accompagne celle des classes moyennes. Entre 2008 et 2019, la proportion de Français déclarant appartenir à la classe moyenne est passée de 70 à 58% (Observatoire des Français de Sociovision 2019, échantillon représentatif de 2 000 Français, âgés de 15 à 74 ans), tandis que ceux se déclarant « modestes » a bondi de 23 à 38 %.

L'achat d'une voiture est de moins en moins un acte plaisir mais un acte de nécessité. Dans les années 1960 ou 1970, l'acquisition d'un nouveau modèle était l'illustration de la réussite sociale. Aujourd'hui, ce n'est plus le cas. La voiture, surtout au sein des grandes agglomérations, fait l'objet de critiques de plus en plus importantes. La pollution, les embouteillages et les frais associés à la possession de la voiture ont entraîné sa dévalorisation aux yeux de nombreux Français. Leur longévité accrue contribue également à rendre plus attractif le marché de l'occasion. L'âge moyen des voitures en circulation était de 10,2 ans au 1^{er} janvier 2020. Il était de 6 ans en 1990.

Les ventes d'automobiles se segmentent de plus en plus, marchés du neuf et de l'occasion, voitures à bas prix et premium, voitures achetées par les particuliers et voitures achetées par des professionnels, voitures électriques, hybrides, essence ou diesel.

Les voitures diesel restent majoritaires au sein du parc automobile français, 58 %, mais leur part en baisse constante depuis 2015 (-5 points). Au niveau des achats de véhicules neufs, la part du diesel est passé de 72 % en 2012 à 30 % en 2020. Plus de 97 % du parc roulant est constitué de voitures à énergie thermique (essence et diesel). Les motorisations dites « alternatives » représentent 2,3 % du parc. L'année dernière, elles ont représenté 21,5 % des ventes.



L'augmentation du coût d'une voiture comprenant son achat et son entretien, la métropolisation du pays et la stagnation des salaires ont provoqué une polarisation du marché de l'automobile. Celui-ci est composé d'un nombre croissant de petites voitures et de voitures à bas coûts. Au sommet, la part des modèles premium augmente quand celle des modèles de gamme moyenne se contracte. Pour les particuliers, le modèle le plus vendu a été, en 2020, le Dacia Sandero (47 609 immatriculations) qui précédait la Peugeot 208 II (45 558) et la Peugeot 2008 II (36 889). La première voiture de gamme moyenne se classe 12^e (Peugeot 3008 II). Les voitures haut de gamme sont majoritairement achetées par des sociétés de location (voitures de fonction pour les cadres et les indépendants). Cette polarisation témoigne des difficultés rencontrées par les classes moyennes et entraîne par ricochet celles des constructeurs généralistes que sont par exemple Renault et PSA. Le marché de l'occasion ne permet, en outre, plus de jouer le rôle de béquille de celui du neuf. Les acheteurs recherchent des voitures à bas prix et économiques. Les ventes des voitures de moins de deux ans sont en recul, à l'inverse de celles qui ont dépassé dix ans, dont la part augmente. Il y a encore quelques années, les constructeurs vendaient aux loueurs professionnels des voitures de gamme moyenne, Megane ou 308, qui se retrouvaient quelques mois plus tard sur le marché de l'occasion. Les loueurs qui sont en très grande fragilité sont, en raison de l'évolution de la demande et pour réduire leurs coûts, descendus en gamme. Ils acquièrent des petits modèles qui sont de plus en plus en provenance de marques à bas coûts.

Les marques généralistes n'ont pas d'autres solutions que de proposer des modèles économiques mais qui dégagent de faibles marges ou de se repositionner sur le haut de gamme. Renault entend ainsi miser sur Dacia d'un côté et sur Alpine de l'autre. Par ailleurs, le constructeur de Boulogne Billancourt entend réaliser le virage du tout électrique le plus rapidement possible. Stellantis, le groupe qui réunit PSA et Fiat a décidé d'accélérer la montée en gamme avec Lancia, DS, Alfa et Roméo ou Maserati. Peugeot et Opel sont positionnés en « access premium » qui se situe juste au-dessous du haut de gamme, sur le modèle Volkswagen. Le changement de gamme de production est un pari pour un constructeur. Renault est un des rares à avoir réussi à développer en quelques années une marque low-cost ayant rencontré un réel succès. Du côté de PSA, la marque DS éprouve des difficultés à trouver son public quand Citroën est en quête d'un positionnement. Autrefois généraliste, elle est de plus en plus cantonnée à jouer les seconds rôles au sein de la nouvelle alliance. Fiat connaît la même problématique. Son modèle Tipo peine à convaincre car il est trop cher pour être low-cost et pas apprécié suffisamment pour être classé comme un modèle en access premium ou de gamme moyenne. D'autres constructeurs comme Ford font également face à de réels problèmes de positionnement.

Les gagnants de ces dernières années sur le marché français sont les marques premium qui sont privilégiées par les cadres de direction et les indépendants. Ainsi, les ventes de Mercedes et de BMW ont augmenté de manière significative en France, respectivement +36 % et +32 % en dix ans. Mercedes vend autant de voitures que Fiat en France et BMW qu'Opel.

La possession de la voiture sera-t-elle de nouveau un luxe ? Cela marquerait la fin du rêve de Henry Ford qui souhaitait que ses ouvriers puissent acheter la voiture qu'ils fabriquaient. Les grandes agglomérations sont de plus en plus le terrain des VTC, des taxis et des voitures haut de gamme comme les SUV des marques premium. Les contraintes environnementales rendent de plus en plus coûteuses la possession d'une voiture. À la fin de l'année 2021, la France comptera près de dix zones à faibles émissions



(ZFE) correspondant aux grandes agglomérations françaises. À terme, plus de douze millions de voitures, soit plus du quart du parc automobile français, pourraient être interdites de circulation au sein de ces zones. La décarbonisation des moyens de transports pourrait réduire l'usage de la voiture et sa possession au sein des classes moyennes et modestes. Cela devrait conduire à une multiplication des offres de location.



LE COIN DES GRAPHIQUES

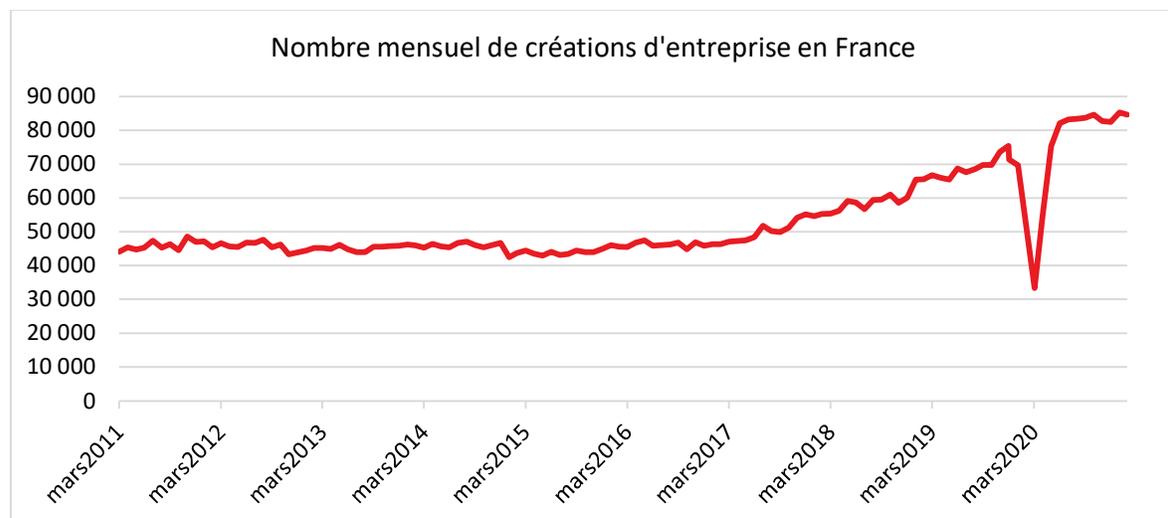
La forte progression de la création d'entreprise en temps d'épidémie

Sur un an, 912 945 entreprises ont été créées en France, soit une hausse de près de 13 % en un an. Les créations d'entreprises individuelles sous le régime de micro-entrepreneur augmentent plus fortement (+19,8 %) que les créations de sociétés (+6,0 %), tandis que les créations d'entreprises individuelles classiques sont en recul (-9,3 %).

En mars, le nombre total de créations d'entreprise tous types d'entreprises confondus est néanmoins en léger repli (-0,8 % après +3,5 % en février en données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables). Les immatriculations de micro-entrepreneurs sont en baisse (-1,9 % après +4,7 %) quand les créations d'entreprises classiques augmentent de nouveau (+1,4 % après +1,1 %).

Sans surprise, les mesures de fermeture administratives ont engendré une forte baisse des créations d'entreprises dans les activités d'hébergement et de restauration (-23,7 %), ainsi que dans l'industrie manufacturière (-3,9 %). En revanche les créations sont, avec le développement du e-commerce et de la livraison à domicile, en hausse dans les activités de transport et entreposage (+4,7 %).

En mars, la part des micro-entrepreneurs dans le total des entreprises créées au cours des douze derniers mois augmente légèrement, pour s'établir à 65,7 %



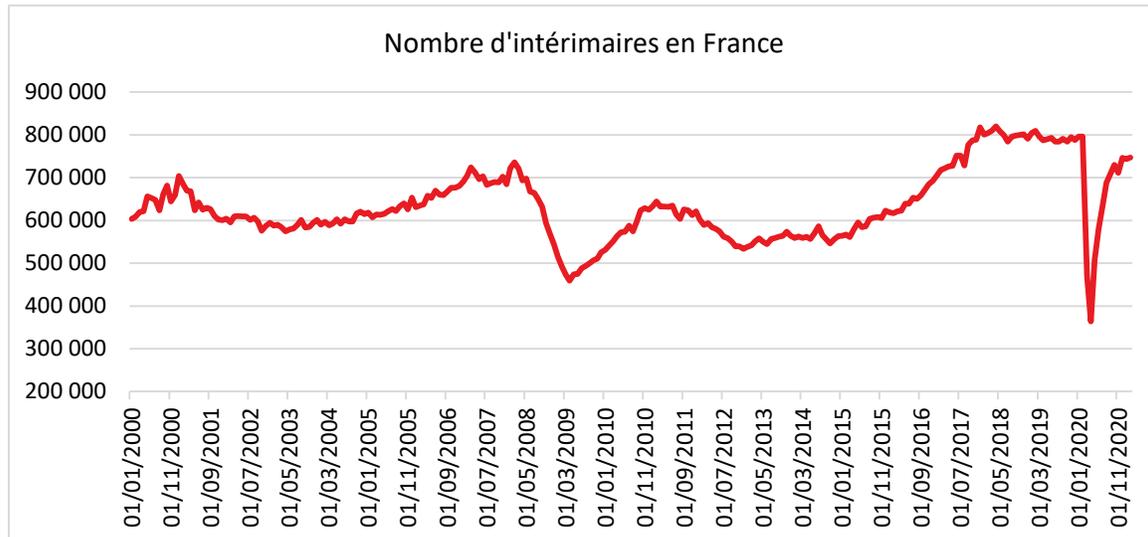
Cercle de l'Épargne – données INSEE

L'intérim, un indicateur fin de l'évolution de l'activité

Fin février 2021, selon le service statistique du Ministère du Travail, 746 500 personnes occupent un emploi intérimaire. Après avoir connu une forte chute lors du premier confinement en 2020, l'emploi intérimaire a rebondi durant la période estivale. Depuis décembre 2020, il est quasi stable. Au mois de janvier de cette année, il a baissé de 0,3 %, soit -2 300 intérimaires, et a enregistré une hausse de 0,4 % en février, soit +3 100. Fin février 2021, le nombre d'intérimaires est inférieur de 6,2 % (-49 700) à celui qui prévalait un an auparavant, avant la crise sanitaire.



Sur un an, l'emploi intérimaire baisse de 6,6 %. Il recule davantage dans l'industrie (-9,1 %). Le repli est particulièrement marqué dans la fabrication de matériels de transport (-25,8 %). La baisse est moins importante dans le tertiaire (-3,9 %), même si les situations sont contrastées. Le nombre d'intérimaires diminue de 64,9 % dans l'hébergement-restauration, alors qu'à l'inverse, il progresse de 8,5 % dans le transport et l'entreposage.

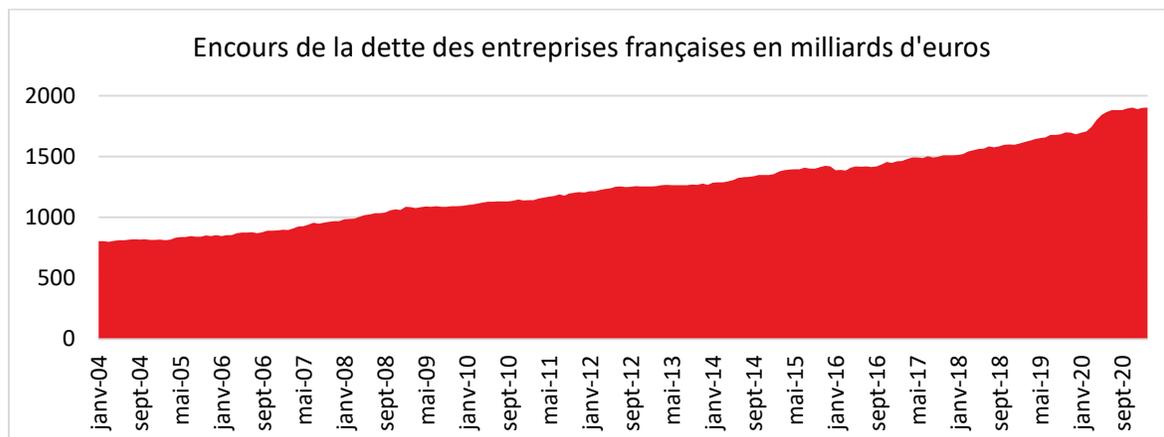


Cercle de l'Épargne – données DARES

L'endettement toujours dynamique des entreprises françaises

Au mois de février, selon la Banque de France, la croissance de l'endettement des sociétés non financières a, en rythme annuel, enregistré une hausse de 12,0 %. La progression du financement de marché ralentit mais reste à un niveau élevé (10,2 % en rythme annuel après 12,0 % le mois précédent). Le taux de croissance annuel des crédits bancaires s'établit à 13,1 % après 13,3 %.

La hausse de l'endettement des sociétés non financières depuis mars 2020 s'est globalement accompagnée d'une progression de leur trésorerie ce qui conduit à une progression de leur endettement net depuis un an (+4 %).



Cercle de l'Épargne – données Banque de France



LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE

Dimanche 18 avril

Au **Royaume-Uni**, il faudra suivre le résultat de l'**indice du prix des maisons** d'avril.

Lundi 19 avril

En **zone euro et au sein de l'Union européenne** la publication des résultats définitifs des **principaux agrégats du PIB et de l'emploi** pour le quatrième trimestre 2020 et ceux de la **production dans le secteur de la construction** en février 2021 sont attendues.

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

En **Italie**, les données relatives aux **ventes industrielles** en février seront publiées.

Au **Japon**, la **production industrielle** et le **taux d'utilisation des capacités de production** enregistrés en février seront communiqués.

Mardi 20 avril

En **Allemagne**, l'**indice de prix à la production** de mars et l'**indice GfK – enquête sur la confiance des consommateurs** de mai devraient être publiés.

Au **Royaume-Uni**, il faudra être attentif aux **résultats détaillés du chômage** en mars et à l'évolution du **salaires moyen** en février.

En **Russie**, le **taux de chômage** en mars devrait être dévoilé.

Au **Japon**, l'**indice de l'industrie Tertiaire** de février sera publié.

La **Banque centrale chinoise** doit se réunir et faire une **annonce sur les taux directeurs** pratiqués.

Mercredi 21 avril

Au **Royaume-Uni**, l'**indice DCLG - Indice du Prix des Maisons** de février sera communiqué. Par ailleurs l'**indice des prix à la consommation**, l'**indice des prix à la production** et l'**indice des prix de détail** de mars devraient être publiés.

Jeudi 22 avril

En **France**, seront publiés par l'INSEE les résultats des **enquêtes de conjoncture dans l'industrie, les services, le commerce (de détail et de gros), et le bâtiment** pour avril et le **climat des affaires**, soit l'indicateur qui les synthétise.

La **BCE** devrait se réunir. Une **décision sur les taux** de dépôt est attendue.

Commission européenne doit communiquer l'**indice de confiance des consommateurs** d'avril en **zone euro** et au sein de l'**union européenne**.



Eurostat devrait publier une première notification **du déficit et de la dette publics** constatés au sein de **l'Union européenne et de la zone euro** en 2020.

Pour les pays membres de la zone euro et de l'Union européenne, les **indices Markit – PMI des services et PMI Composite Markit** d'avril devraient être communiqués.

En **Allemagne**, la publication des indices **IFO climat des affaires, estimation courante et perspectives** d'avril est attendue.

En **Italie**, **l'indice des prix à la production** en mars devrait être communiqué.

Aux **États-Unis**, les données relatives **ventes de maisons existantes** en mars et celles concernant **l'activité manufacturière de la Fed du Kansas** d'avril devraient être publiées. La communication de **l'indice de l'Activité nationale de la Fed de Chicago** de mars est par ailleurs attendue.

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

Vendredi 23 avril

Au Japon, **l'indice PMI Manufacturier Nikkei** d'avril devrait être publié.

Les résultats définitifs du **déficit et de la dette publics** enregistrés en **zone euro et dans l'Union européenne** au dernier trimestre 2020 devraient être communiqués par Eurostat.

Au Royaume-Uni, il faudra suivre les résultats **des ventes au détail** de mars.

En **France**, les **dépenses de consommations** de mars.

En **France**, au **Royaume-Uni** et aux **États-Unis**, les indices **Markit PMI manufacturier, PMI service et PMI Composite Markit** d'avril devraient être communiqués.

Aux **États-Unis**, les données relatives aux **ventes de maisons neuves** en avril seront publiées.

En **Italie**, l'institut national statistique devrait publier, pour le mois d'avril, les données relatives à la **confiance des consommateurs et la confiance des entreprises**.

En **Russie**, la **banque centrale** doit se réunir et prendre une **décision sur les taux**.

Dimanche 25 avril

Au Japon, **l'indice des prix des services aux entreprises** de mars sera connu.

Lundi 26 avril

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

Aux **États-Unis**, **l'indice manufacturier** d'avril devrait être publié par la Fed de Dallas.



En **Allemagne**, les **indices IFO – climat des affaires, estimation courante et perspectives** d'avril devraient être communiqués.

En **Espagne**, l'**enquête chômage** au premier trimestre 2021 devrait être publiée.

Mardi 27 avril

En **France**, l'INSEE publiera les chiffres des **demandeurs d'emploi inscrits à Pôle emploi** au premier trimestre 2021.

Aux **États-Unis**, le **PIB** et l'**indice brut des prix d'achats national** au premier trimestre 2021 devraient être publiés. Sont également attendus la communication de la **confiance des consommateurs** en avril, l'**indice des prix des maisons S&P-Case-Shiller** de février, l'**indice manufacturier** d'avril de la **Fed de Richmond**.

Au **Royaume-Uni**, l'**indice BRC des prix des magasins** de mars devrait être communiqué.

Au **Japon**, La Banque centrale se réunit. Une **décision sur les taux** est attendue ainsi que la **publication d'un rapport les perspectives économiques** du pays.

Mercredi 28 avril

En **France**, il faudra suivre les résultats de l'**enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages** d'avril réalisée par l'INSEE.

En **Allemagne**, l'enquête GFK d'avril sur la **confiance des consommateurs** devrait paraître.

Aux **États-Unis**, les résultats des **commandes de biens durables**, les **stocks de gros** en mars seront publiés. La **FED** devrait par ailleurs se réunir et prendre une **décision sur les taux**.

Jeudi 29 avril

En **France**, l'INSEE publiera une première estimation des **comptes nationaux trimestriels** du premier trimestre 2021. Son par ailleurs attendus, pour le mois de mars, la publication des **indices de prix de production et d'importation de l'industrie**, les **dépenses de consommation des ménages en biens**, ainsi que les données relatives à la **construction de logements et de locaux**. L'INSEE communiquera également les résultats provisoires de l'**indice des prix à la consommation** d'avril.

La **BCE**, lance une nouvelle publication, le **Bulletin Économique**, qui remplace le Bulletin Mensuel de la BCE. La **commission européennes** publiera, pour le mois d'avril, l'**indicateur du climat économique**, celui sur la **confiance des consommateurs** et le **sentiment des services**.

La publication par Eurostat des **comptes trimestriels des ménages**, en **zone euro et dans l'Union Européenne** au quatrième trimestre 2020 est également attendue.

En **Allemagne**, les résultats du **chômage** en avril devraient être publiés.



En **Espagne**, l'**IPC** et l'**IPCH** d'avril devraient être communiqués par l'institut national de la statistique.

En **Italie**, il faudra suivre l'évolution de l'**indice des prix à la production** en mars.

Au **Royaume-Uni**, l'**indice des prix des maisons Nationwide s.a.** d'avril devrait être publié.

Aux **États-Unis**, les indicateurs relatifs aux **promesses de ventes de maisons** en mars et les **dépenses personnelles de consommation - Indice des prix** au premier trimestre 2021 seront publiés. Il faudra par ailleurs suivre les résultats des **inscriptions au chômage moyenne et l'inscription aux allocations chômage sur 4 semaines** au 23 avril ainsi que les données de l'EIA relatives aux **variations des stocks de gaz naturel**.

Au **Japon**, il faudra suivre les résultats des **misés en chantier** et de la **production industrielle** en mars.

Vendredi 30 avril

En **Europe**, Eurostat publiera pour les deux zones, les résultats du **chômage** en mars et une **estimation rapide préliminaire PIB** au premier trimestre 2021. Une estimation rapide de l'**inflation** attendue en **zone euro** et dans les **pays membres** devrait également être communiquée.

En **Allemagne**, les autorités devraient communiquer, pour le mois de mars, les résultats des **ventes au détail** et l'**indice des prix à l'importation**.

L'**Italie** devrait communiquer le résultat de son **PIB** au premier trimestre 2021, les chiffres du **chômage** en février ainsi que les résultats des **indices des prix à l'importation** en avril.

L'**Allemagne** et l'**Italie** communiqueront, pour leur nation, les résultats de l'**IPC** et l'**IPCH** en avril.

Une estimation du **PIB espagnol** au premier trimestre devrait être diffusée ainsi que les résultats des **ventes au détail** en mars.

Aux **États-Unis**, seront communiqués, pour le mois de mars, les résultats des **dépenses personnelles de consommation - Indice des prix**, les **revenus personnels**, et les **dépenses personnes personnelles**. La publication de l'**indice du coût de l'emploi** au premier trimestre 2021 ainsi que celle de l'**indice des Directeurs d'achat (PMI) de Chicago** et de l'**indice de confiance des consommateurs Reuters/Michigan** d'avril sont également attendues.

Au **Japon**, le résultat des **commandes de constructions** en mars, l'**indice de confiance des consommateurs** d'avril devraient être publiés.

En **Chine**, la publications du **PMI non manufacturier** et du **NBS – PMI manufacturier** d'avril est annoncée.



LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro
PIB <i>Mds d'euros 2020</i>	2 261	3 341	1 634	1 098	11 216
PIB par tête en 2020 <i>En euros</i>	33 437	40 173	27 084	23 281	32 678
Croissance du PIB <i>En% - 2020</i>	-8,3	-5	-8,9	-11	-6,8
<i>4^e trimestre 2020</i>	-1,3	0,1	-2,0	0,4	-0,7
Inflation <i>En % - mars 2021</i>	1,4	2,0	1,6	1,1	1,3
Taux de chômage <i>En % - février 2021</i>	8,0	4,5	10,2	16,1	8,3
Durée annuelle du Travail (2019)	1512	1386	1714	1687	-
Âge légal de départ à la retraite (2019)	62	65	67	65	-
Dépenses publiques <i>En % du PIB 2020</i>	63,1	52,2	58,8	53,3	55,2
Solde public <i>En % du PIB 2020</i>	-10,5	-6,0	-10,8	-12,2	-8,8
Dettes publiques <i>En % du PIB 2020</i>	115,9	71,2	159,6	101,7	104,4
Balance des paiements courants <i>En % du PIB – janvier 2021</i>	-2,2	7,1	3,6	0,7	2,2
Échanges de biens <i>En % du PIB – janvier 2021</i>	-2,2	5,3	3,9	-1,2	2,1
Parts de marché à l'exportation <i>En % 2020</i>	2,8	8,3	2,9	1,8	26,6
Variation depuis 1999 <i>en %</i>	-52,1	-17,2	-37,3	-13,2	-23,0

Cercle de l'Épargne - sources : Eurostat - Insee



La Lettre Économique est une publication de Lorello Eco Data

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

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

CONTACT

Lorello Eco Data

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

ABONNEMENT

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

Conditions tarifaires

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

Au-delà de 10 lecteurs contacter le service des abonnements

Mode de paiement

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

Par Virement bancaire : contacter LORELLO ECO DATA

Adresse de facturation

Nom -----

Prénom -----

Fonction : -----

Organisme : -----

Adresse : -----

Code Postal : -----Ville : -----

Tél. : -----

E-mail :-----