lorello ecodata

LA LETTRE ÉCO DE PHILIPPE CREVEL

N°537 – 25 MARS 2023

L'édito de la semaine

- L'art du contrat en démocratie

Le Coin de l'épargne

- La lutte contre l'inflation continue
- Les banques toujours dans l'œil du cyclone
- Le tableau des marchés financiers de la semaine
- Le Livret A, de records en records

Le Coin de l'économie

- Comment endiguer la dette publique ?
- L'inflation peut-elle être rapidement vaincue en zone euro ?
- Le choix implicite du non-travail et ses conséquences

D'hier à aujourd'hui

- France, la tête hors de l'eau
- 2022, une année exceptionnelle pour l'emploi en France
- Le grand déménagement post-covid

Le Coin des tendances

- L'Allemagne, une nouvelle année « zéro » ?
- Mondialisation, fin de partie ou nouvelle partie ?

Le Coin des graphiques

- Hausse modérée des loyers en France
- Rebond de la création d'entreprises en février en France

Le Coin de l'agenda économique

Le Coin des statistiques

L'art du contrat en démocratie

Karl Marx affirmait « *l'histoire ne se répète pas, elle bégaie* ». La séquence actuelle est, en effet, troublante. En quelques années, les crises s'enchaînent à un rythme impressionnant au point que la situation actuelle s'apparente de plus en plus à celle de l'entre-deux-guerres mondiales. En quinze ans, Les démocraties occidentales ont connu une crise financière et une épidémie d'ampleur centennale puis un choc énergétique d'une rare violence provoqué par la guerre en Ukraine. Ce choc a généré une vague inflationniste inconnue depuis quarante ans. Cette succession de crises a éprouvé les populations occidentales qui avaient, par ailleurs, mal vécu la mondialisation à l'origine d'une polarisation des emplois avec, à la clef, l'éclatement du bloc central constitué des classes moyennes.

Comme dans les années 1930, les démocraties traversent une période de doutes. Après avoir considéré qu'elles avaient gagné le match avec la chute de l'URSS en 1991, elles constatent depuis quelques années, que leur modèle n'est plus considéré comme tel en dehors mais aussi à l'intérieur de leurs propres frontières. Ayant pensé que les autres pays partageaient leurs valeurs, elles découvrent brutalement que ces derniers ne les approuvent pas. En Afrique, en Asie, les vieux pays industrialisés sont accusés de tous les maux.

La France est en première ligne dans cette remise en cause des valeurs démocratiques. Après une profonde désindustrialisation, un long chômage de masse et à une stagnation de son PIB par habitant, le sentiment du déclassement s'est largement diffusé dans un climat de nihilisme prononcé. Convaincus que leurs pays était un phare pour les autres nations du monde, les Français ont pris conscience de son recul. L'absence de masques au début de l'épidémie, l'incapacité à fabriquer un vaccin contre le covid puis la possibilité de manquer d'électricité ont été durement ressenties. La fin des illusions de puissance s'est traduite non pas par une soif de rebond mais par la recherche de bouc-émissaires. Certes, depuis cent cinquante ans, l'histoire de France n'est pas exempte de crises et de mouvements de révoltes, de la crise boulangiste à la réforme des retraites de 2024 en passant par le 6 février 1934, les grèves de 1936, celles de 1947 ou de 1967 et mai 1968. À cette liste, s'ajoutent notamment les grandes grèves de 1995, les émeutes de 2005 et la crise des Gilets jaunes. Internet avec les réseaux sociaux et les officines de création de fausses informations modifie, en profondeur, la structuration des opinions qui sont de moins en moins liées à des partis politiques ou des syndicats. L'émotion, le réactif priment sur la raison et la tempérance. Le populisme est l'expression de cette attrition de la pensée. En jouant sur les instincts les plus primaires, il s'accompagne d'un retour de la violence en politique. Aux États-Unis, un Président en exercice n'a pas dissuadé voire à encouragé ses partisans à envahir le Congrès. Au Brésil, le même scénario s'est produit lors de l'élection de Luiz Inácio Lula. En France, des responsables politiques en appellent à la sédition, comme aux temps des ligues, ou accusent un ministre d'être un assassin pour avoir défendu le report de l'âge légal de la retraite. Le débat d'idées s'effectue de plus en plus en silos ; la réduction des échanges au strict minimum facilitant la montée aux extrêmes. Les consensus sur

les institutions et sur de grands sujets de société comme le travail, la protection sociale, la sécurité, l'éducation s'effritent de jour en jour. La démocratie est pourtant de loin le meilleur des régimes sous réserve que l'ensemble des acteurs en respectent les règles. Elle concilie la liberté et le partage le plus équitable possible des richesses sur longue période, les régimes autoritaires se caractérisant par la captation de ces dernières par les castes qui les contrôlent.

Au-delà des valeurs, au-delà des processus électifs dont elle n'a pas le monopole, qu'est-ce une démocratie ? C'est avant tout la séparation des pouvoirs, le respect de l'état de droit et une somme de contrats liant les citoyens les uns aux autres : contrats politiques, sociaux, commerciaux, familiaux, etc. Ils peuvent être formalisés ou pas. Ainsi, le régime des retraites par répartition prend la forme d'un contrat informel liant les actifs aux inactifs, les premiers finançant les pensions des seconds. Les prélèvements obligatoires et les prestations sociales obéissent à la même logique du contrat. Quand les contrats sont équilibrés, transparents et respectés, la démocratie et l'économie s'épanouissent pour le bonheur du plus grand nombre. Dans bien des pays en développement ou à régime autoritaire, le droit des contrats est entaché par la prévarication publique comme privée. À défaut de contrats équilibrés, c'est le régime de la force et de l'arbitraire qui prédomine. Si le droit des contrats dispose de nombreux atouts, il est en revanche d'une rare fragilité car il tire sa légitimité de son respect par l'ensemble des citoyens. Face aux défis de la transition énergétique, du vieillissement, de la compétition avec les régimes autoritaires, les démocraties des années 2020 se doivent de retrouver le chemin de l'apaisement qui passe par la réaffirmation des valeurs qui en font l'unicité, dont celles liées aux contrats qui lient citoyens et citoyennes les uns et les unes aux autres.

Philippe Crevel

LE COIN DES ÉPARGNANTS

La lutte contre l'inflation continue

Mercredi 22 mars, la banque centrale américaine, la FED, a décidé de relever d'un quart de point ses taux directeurs qui évolueront désormais dans une fourchette entre 4,75 % et 5 %. Cette hausse marque la volonté de la FED de poursuivre le resserrement de sa politique monétaire afin de lutter contre l'inflation. Elle signifie également que le système bancaire américain est solide malgré les faillites de ces dernières semaines. Si elle est mesurée, cette augmentation n'est certainement pas la dernière. La FED a indiqué que d'autres pourraient être nécessaire pour faire revenir l'inflation sous-jacente dans la cible des 2 %. La hausse des prix demeure vive aux États-Unis. Elle a été de 0,4 % sur un mois en février, et de 6 % sur un an.

Selon les prévisions révisées de la FED, une majorité de membres du comité de politique monétaire anticipe toujours un niveau des taux directeurs entre 5 et 5,25 % à la fin de l'année, ce qui correspondrait à une seule hausse de taux supplémentaire mais Jerome Powell, son Président, a prévenu « *si nous avons besoin d'augmenter plus les taux, nous le ferons* ».

Les banques toujours dans l'œil du cyclone

Après les États-Unis et la Suisse, les inquiétudes sur la santé des banques concernent l'Allemagne avec la Deutsche Bank, la première banque du pays qui depuis des années est confrontée à des problèmes. À Francfort, son titre a perdu jusqu'à 15 % en séance vendredi 23 mars. Le prix des crédits default swaps (CDS) à 5 ans, des produits dérivés qui assurent contre un incident de crédit, est passé au-dessus de 220 points de base, un niveau qui n'avait plus été observé depuis fin 2018. Les propos du chancelier Olaf Scholz, selon qui « *il n'y a pas lieu de s'inquiéter* », n'ont pas réussi à rassurer les investisseurs. Lors du sommet des Chefs d'État et de gouvernement à Bruxelles, Il a ajouté que la « *Deutsche Bank a fondamentalement modernisé et réorganisé son modèle économique, c'est une banque très rentable* ». L'ensemble des valeurs bancaires ont baissé vendredi, -5,45 % pour la Commerzbank. -6,13 % pour la Société Générale et 5,27 % pour BNP Paribas. L'annonce par les autorités américaines d'une enquête pour déterminer si les banquiers de Crédit Suisse et d'UBS ont aidé des oligarques russes à contourner les sanctions n'a pas contribué à apaiser la situation de défiance. L'indice KBW des banques américaines est à son plus bas depuis octobre 2020. Les autorités surveillent de part et d'autre de l'Atlantique la situation. Janet Yellen, la Secrétaire d'État au Trésor, a déclaré jeudi soir devant les parlementaires qu'elle se tenait prête à prendre de nouvelles mesures pour garantir les dépôts bancaires contredisant ses propos de la veille selon lesquels elle avait écarté toute extension sur les dépôts au-delà du seuil en vigueur de 250 000 dollars.

Les indices actions s'ils ont accusé le coup vendredi ont néanmoins progressé sur la semaine. Le CAC 40 a ainsi gagné 1,30 % et le Dow Jones plus d'un point. Les taux d'intérêt des obligations d'Etat sont restés stables, la hausse de 25 points de base des taux de la FED n'ayant surpris personne ou presque.

Le tableau des marchés de la semaine

	Résultats 24 mars 2023	Évolution sur une semaine	Résultats 30 déc. 2022	Résultats 31 déc. 2021
CAC 40	7 015,10	+1,30 %	6 471,31	7 153,03
Dow Jones	32 237,53	+1,11 %	33 147,25	36 338,30
S&P 500	3 970,99	+1,33 %	3 839,50	4766,18
Nasdaq	11 823,96	+1,44 %	10 466,48	15 644,97
Dax Xetra (Allemagne)	14 957,23	+1,28 %	13 923,59	15 884,86
Footsie (Royaume-Uni)	7 405,45	-+0,86 %	7 451,74	7 384,54
Euro Stoxx 50	4 130,62	+1,31 %	3 792,28	4 298,41
Nikkei 225 (Japon)	27 385,25	+0,19 %	26 094,50	28 791,71
Shanghai Composite	3 265,65	+1,11 %	3 089,26	3 639,78
Taux OAT France à 10 ans	+2,648 %	-0,023 pt	+3,106 %	+0,193 %
Taux Bund allemand à 10 ans	+2,118 %	+0,019 pt	+2,564 %	-0,181 %
Taux Trésor US à 10 ans	+3,365 %	-0,047 pt	+3,884 %	+1,505 %
Cours de l'euro/dollar	1,0756	-0,22 %	1,0697	1,1378
Cours de l'once d'or en dollars	1 985,35	-0,08 %	1 815,38	1 825,350
Cours du baril de pétrole Brent en dollars	74,78	+3,05 %	84,08	78,140

Le Livret A, de records en records

Avec 6,27 milliards d'euros de collecte au mois de février, le Livret A constitue un nouveau record. Jamais au deuxième mois de l'année, le Livret A avait connu une telle collecte. Le produit d'épargne le plus diffusé confirme et signe ainsi sa belle entame

d'année 2023. En deux mois, il a collecté 15,54 milliards d'euros. Il faut remonter à 2009 au moment de la banalisation de la distribution du Livret A, pour avoir un tel montant de collecte en janvier et février (20,73 milliards d'euros). L'encours du Livret A bat un nouveau record en février à 391 milliards d'euros, en hausse de 50 % en dix ans.

L'effet taux toujours à l'œuvre

Le résultat de février s'inscrit dans le prolongement logique de celui du mois de janvier (+9,27 milliards d'euros) et trouve son origine dans le relèvement du taux du Livret A intervenu le 1er février dernier. La collecte de février 2023 est plus de cinq fois supérieure à la moyenne des mois de février de ces dix dernières années. Elle est deux fois plus importante que celle du mois de février 2022 qui avait été dopée par le premier relèvement intervenu depuis plus de dix ans, le taux étant alors passé de 0,5 à 1 %.

Une augmentation de taux a, en règle générale, un effet sur la collecte durant trois mois (mois de l'annonce et les deux qui suivent). La forte collecte de 2023 est liée à l'ampleur et à la rapidité des hausses intervenues en un an. Le taux du livret A a été multiplié par six en douze mois. Ce rendement place le produit d'épargne le plus diffusé en France, parmi ceux qui sont les mieux rémunérés. Seul le Livret d'Épargne Populaire avec un taux de 6,1 % se classe au-dessus mais n'est pas accessible à tous les épargnants (18,6 millions de personnes éligibles et 7 millions qui en disposent d'un). Le Livret A tire sa force du triptyque, sécurité, liquidité et zéro prélèvement. Quand une rentabilité relative attractive se rajoute à ces trois facteurs, il n'est pas surprenant que la collecte s'envole.

Une concurrence limitée

Plusieurs établissements financiers tentent de concurrencer le Livret A en proposant des taux promotionnels dans le cadre de super-livrets mais ces taux ne sont applicables que sur de courtes périodes. Ramenés sur l'année, ces taux sont moins compétitifs que le Livret A surtout en tenant compte de la fiscalité. Seuls les comptes à terme peuvent à la limite concurrencer le Livret A. Ils ne sont pas plafonnés mais l'argent est bloqué, en règle générale, de 12 à 24 moins et le versement doit intervenir souvent en une seule fois avec un montant qui peut se révéler élevé (10 000 à 20 000 euros).

Le paradoxe de l'épargne en période d'inflation

Le passage à 3 % du taux du Livret sur fond d'inflation incite les ménages à réduire leurs liquidités sur leurs comptes courants. Le Livret A apparaît pour une large majorité des Français comme le meilleur placement pour se protéger de la hausse des prix même s'il en couvre que la moitié.

Face à la hausse des prix, en moyenne, les Français ne puisent pas dans leur épargne de précaution. Au contraire, ils la renforcent en préférant diminuer leurs dépenses de consommation. Ils veulent renforcer leur épargne afin de pouvoir faire face à des dépenses qui pourraient coûter, à terme, plus chères. Implicitement, ils veulent également conserver en valeur réelle le montant de leur patrimoine financier ce qui les conduit à épargner davantage. Par ailleurs, leurs capacités d'épargne n'ont pas été atteintes car les pertes de pouvoir d'achat sont, pour le moment, limitées. Même si le

ressenti est tout autre, selon la Banque de France et l'INSEE, ces pertes ont été évaluées en 2022 entre 0,1 et 0,2 %.

Le reclassement des liquidités

Avec la résurgence de l'inflation, les ménages n'entendent plus laisser dormir leurs liquidités sur leurs comptes courants. Ils arbitrent les sommes accumulées sur ces derniers au profit de l'épargne réglementée. Depuis des années, l'encours des dépôts à vue augmentait au point de dépasser en 2022, 540 milliards d'euros. Pour la première fois depuis plus de 7 ans, une baisse est constatée à partir du mois de septembre dernier. De fin 2019 à septembre 2022, l'encours des dépôts à vue avait augmenté de 140 milliards d'euros. Il est revenu à 514 milliards d'euros à fin janvier 2023.

Le Livret de Développement Durable et Solidaire sur les pas de son grand frère

Le Livret de Développement Durable et Solidaire (LDDS) a enregistré une collecte en février de 1,9 milliard d'euros. En deux mois, celle-ci a atteint 3,85 milliards d'euros portant l'encours à un niveau record de 138,1 milliards d'euros, en hausse de 40 % en dix ans.

En règle générale, le LDDS est, associé aux comptes courants des ménages du fait, dès sa création en 1983, de la banalisation de sa distribution quand celle-ci n'est intervenue qu'en 2009 pour le Livret A. Les ménages affectent plus rapidement leurs liquidités entre le LDDS et leurs comptes courants qu'avec le Livret A qui peut être ouvert dans un autre établissement. Le LDDS ainsi que le Livret A ont pu bénéficier des versements des Primes de Pouvoir d'Achat de 2022 versées en décembre ou en janvier.

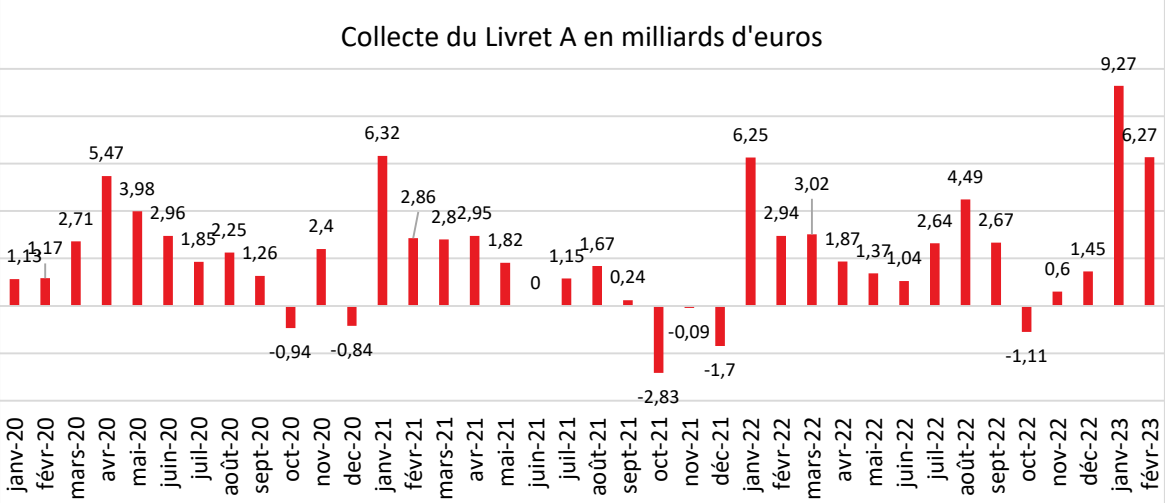
Vers une collecte record

Traditionnellement, le premier semestre est porteur pour le Livret A. Cette année, il est parti pour battre des records. Le mois de mars devrait encore être marqué par une collecte élevée toujours sous l'emprise de l'effet taux. Un tassement devrait se produire dans la seconde partie de l'année sauf si une nouvelle revalorisation du taux du Livret A était décidée. Compte tenu de la formule de calcul qui associé inflation et taux des marchés monétaires, le taux du Livret A pourrait atteindre plus de 3,5 %. Il est probable que les pouvoirs publics n'appliquent pas la formule sur la recommandation de la Banque de France comme lors du relèvement du 1er février dernier. En espérant une décrue rapide des prix au cours des prochains mois, les pouvoirs publics pourraient opter pour le statuquo ou pour 3,25 %.

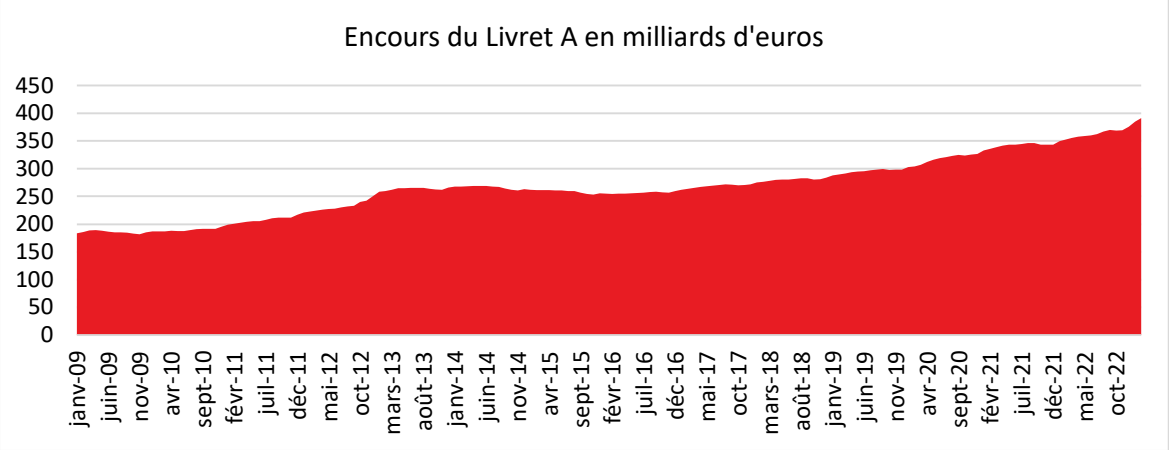
De plus en plus de Livrets A et de LDDS plafonnés

Avec des versements records, le nombre de Livrets A et de LDDS au plafond ne peut qu'augmenter. Selon l'Observatoire de l'épargne réglementée, en 2021, 4,3 millions de livrets A détenus par des personnes physiques, soit 7,8 % des détenteurs, dépassaient réglementaire de 22 950 euros. Ces livrets représentaient ainsi 32 % de l'encours. En 2020, ce nombre était de 3,9 millions. En ce début 2023, le nombre de Livrets A plafonné doit dépasser 4,5 millions.

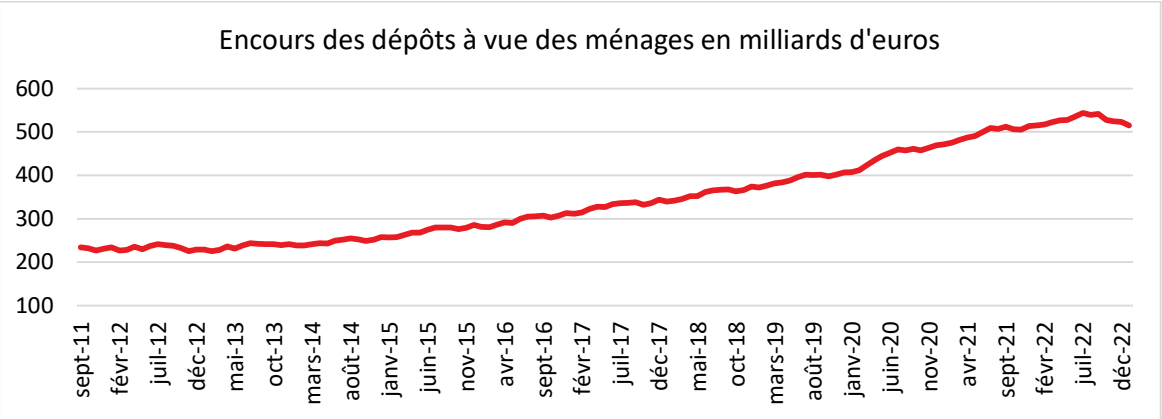
En 2021, 5,3 millions de LDDS (soit 21,6 % de l'ensemble) avaient un montant qui dépassait le plafond de 12 000 euros, représentant 52 % de l'encours. Début 2023, il est probable que près de 6 millions de LDDS ont atteint ou dépassé ce plafond.



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



Cercle de l'Épargne – données CdC



Cercle de l'Épargne – données Banque de France

Comment endiguer la dette publique ?

Depuis une quinzaine d'années, les pays occidentaux ont eu recours à l'endettement pour juguler les crises qui se sont succédé à un rythme rapide, et pour compenser le déficit de croissance. Les émissions d'emprunts atteignent des records. L'abondance de l'épargne et les politiques monétaires accommodantes ont permis le financement des États à des coûts jusqu'à maintenant réduits. Avec l'augmentation des besoins d'investissement, en lien avec la transition énergétique, les taux d'intérêts pourraient être durablement orientés à la hausse d'autant plus que les banques centrales avec la résurgence de l'inflation sont contraintes de durcir leur politique monétaire. La notion de dette publique acceptable ou soutenable est difficile à définir. L'idée que la dette soit inférieure à 60 points de PIB pour éviter son emballement a été longtemps soutenue. Cette barre est devenue inopérante avec la baisse des taux d'intérêts à des niveaux historiquement bas, les États pouvant s'endetter sans limite ou presque. Le retour de l'inflation et les augmentation des taux d'intérêt pourraient changer la donne. Au-delà de la barre des 60 %, le passage des 100 % du PIB de dette était également censée rédhibitoire pour la pérennité de la croissance. Aujourd'hui, la grande majorité des États occidentaux ont des dettes publiques supérieures à 100 % et la croissance tend à s'éroder. Si la corrélation n'est pas en l'état prouvée, dans l'histoire des finances publiques, aucun État n'a pas pu échapper à un moment ou autre à une limite en matière d'endettement.

Les taux d'endettement public sont élevés dans beaucoup de pays de l'OCDE. En 2022, la dette publique représentait 250 % du PIB au Japon, 145 % en Italie, 124 % aux États-Unis, 120 % en Espagne, 113 % en France, 100 % au Royaume-Uni et 68 % en Allemagne. En dix ans, la dette publique a, en moyenne, progressé de 25 points de PIB au sein de l'OCDE.

La transition énergétique devrait accroître les besoins d'investissement de 4 points de PIB afin d'atteindre la neutralité carbone en 2050. Celle-ci pourrait réduire dans un premier temps la croissance économique, limitant d'autant l'épargne disponible. Elle est également une source d'inflation tout comme le vieillissement démographique qui réduit le nombre d'actifs. Les banques centrales seront ainsi amenées à maintenir des taux directeurs plus élevés que dans le passé. Tout concourt à une hausse des taux d'intérêt à long terme. Si ces derniers passent au-dessus de la croissance potentielle, des contraintes de soutenabilité de la dette publique pourraient survenir, contraignant les pouvoirs publics à durcir leur politique budgétaire. Les déficits publics atteignent des niveaux records depuis le début de l'épidémie. En 2022, ils étaient, en moyenne, de 4 % du PIB en zone euro et de 5,5 % du PIB au Japon. Aux États-Unis, ils sont légèrement plus faibles, 2,5 % du PIB.

Pour limiter un emballement des dettes publiques qui pourrait, à un moment donné, saper la confiance dans la monnaie, les États ont la possibilité de jouer sur deux variables : la politique budgétaire ou la politique monétaire. Une diminution de la dette passe par un excédent budgétaire primaire (solde positif hors paiement des intérêts de la dette). Si les États-Unis dégagent un tel excédent, ce n'est pas le cas pour la zone euro, le Royaume-Uni et le Japon. La réduction des déficits peut passer soit par une

baisse des dépenses publiques, soit par une augmentation de la pression fiscale. Les exemples passés prouvent que la diminution des dépenses est plus efficace que l'augmentation des impôts.

Depuis de nombreuses années, les États ont réduit les dépenses régaliennes et d'investissement au profit des dépenses sociales. Or, la diminution de ces dernières pose le problème de leur acceptabilité par les populations qui en bénéficient. Compte tenu des besoins en matière de défense, de santé ou d'éducation, les marges de manœuvre sont faibles au sein des pays de l'OCDE, en proie à des tensions politiques et sociales croissantes. L'augmentation des impôts a été utilisée après la crise des subprimes, en particulier en Europe et plus spécialement en France. Elle a également contribué à l'exacerbation des populations. La tentation populiste se traduit par une pression forte de taxation plus élevée des contribuables les plus riches, la question étant de savoir à partir de quel niveau de richesses et pour quelles conséquences économiques. Les pays de la zone euro, la France en tête, disposent de moins en moins de marges de manœuvre au niveau des prélèvements obligatoires. Il n'est pas néanmoins impossible qu'une augmentation des impôts et taxes ne soit pratiquée dans les prochains mois.

L'autre voie possible pour garantir la soutenabilité des dettes publiques est de maintenir des taux d'intérêt le plus bas possible. Cette solution a été pratiquée après la Seconde Guerre mondiale. En dix ans, de 1945 à 1955, la dette publique américaine avait été ramenée de 135 à 80 % du PIB. Les banques centrales pourraient accepter durablement une inflation plus importante qui érode la valeur du capital et permet des taux d'intérêt réel négatifs. Toujours aux États-Unis, entre 45 et 49, le taux d'inflation a été supérieur à 8 %. En France, de 1945 à 1948, il a dépassé, chaque année les 45 %. Cette voie revient à taxer les épargnants. Elle contribue à la hausse des actifs (actions et immobiliers). Elle amène les États à intervenir en permanence pour compenser les effets de l'inflation sur les plus modestes. Elle alimente donc sans fin les déficits et la dette qu'elle est censée contenir.

Dans les prochaines années, les gouvernements devront choisir entre deux maux : la réduction des déficits ou l'inflation afin d'endiguer la dette publique. L'évolution parallèle des États d'occidentaux limite les risques d'arbitrage entre les pays en fonction de leur degré d'exposition à la dette publique. En revanche, les États n'ayant pas une masse critique suffisante comme le Royaume-Uni pourraient être fragilisés. Aujourd'hui, la dette des États est considérée comme un placement sûr, qu'en sera-t-il demain si la croissance persiste à se dérober et que la fragmentation des populations s'accroît ?

L'inflation peut-elle être rapidement vaincue en zone euro ?

La grande surprise de l'ère post covid est le rétablissement rapide du marché du travail. Le plein emploi concerne un nombre croissant d'États de l'Union européenne. Les pénuries de main-d'œuvre se sont multipliées conduisant à des hausses de salaires. Ce phénomène contrarie l'objectif de réduction de l'inflation de la Banque centrale européenne. Pour le moment, les relèvements des taux directeurs tardent à avoir des effets sensibles sur l'inflation sous-jacente.

Le taux de chômage au sein de la zone euro est passé en-dessous de 7 %, au plus bas depuis plus de vingt ans. Le taux de progression du nombre d'emplois est également au plus haut, tout comme la proportion d'entreprises rencontrant des difficultés pour recruter. Avec une population active en déclin, cette situation ne peut que perdurer d'autant plus que les politiques budgétaires restent accommodantes. À la différence des vagues inflationnistes précédentes, les pouvoirs publics compensent une grande partie les baisses de pouvoir d'achat des ménages au prix d'un déficit public élevé. Le solde budgétaire était négatif de 4 % du PIB, en 2022, au sein de la zone euro quand il était positif de 0,5 point avant la crise sanitaire.

Jusqu'à maintenant, la politique monétaire est faussement restrictive. Les taux d'intérêt réels à court terme et à long terme sont fortement négatifs, qu'ils soient calculés avec l'inflation ou l'inflation sous-jacente. Les taux réels à court terme étaient, au sein de la zone euro, au cours du premier trimestre 2023 de -6 % (-4 % en retenant l'inflation sous-jacente). Les taux réels des emprunts d'État à 10 ans s'élevaient à -5 % (-4 % en retenant l'inflation sous-jacente).

Dans ce contexte, les perspectives d'activité demeurent relativement favorables. Le climat des affaires est bien orienté et l'investissement des entreprises demeure élevé (autour de 12 % du PIB au sein de la zone euro).

La zone euro se caractérise donc par un marché du travail tendu, des créations d'emplois, des taux d'intérêt réels négatifs, des déficits publics élevés et des perspectives d'activité favorables. Cette situation exclue une réduction rapide de l'inflation en particulier l'inflation sous-jacente. Dans les prochains mois, en raison de la baisse des prix de l'énergie et des matières premières, l'inflation globale pourrait régresser. En revanche, l'inflation sous-jacente pourrait demeurer importante et passer au-dessus de la première en raison notamment des revalorisations salariales qui tendent à se multiplier. En ce début d'année 2023, la hausse des salaires dépasse 5 % en zone euro contre +2 % avant la crise sanitaire. Les augmentations salariales ne peuvent pas, en tout ou partie, être compensées par des gains de productivité qui sont actuellement faibles voire nuls.

En zone euro, toutes les composantes de l'inflation sous-jacente sont orientées à la hausse : les prix des transports, de l'ameublement, des loisirs, de l'habillement et des services. En revanche, les prix de la santé, des loyers et des communications baissent.

Entre les prévisions de la Banque centrale et des gouvernements et l'évolution tendancielle de l'inflation sous-jacente, l'écart se grandit. Les autorités publiques estiment que le retournement des prix de l'énergie, des matières premières et des produits agricoles amènera une accalmie globale en matière d'inflation. Ils sous-estiment ainsi les facteurs structurels de l'inflation. Le risque d'une éventuelle erreur d'appréciation est une hausse plus importante que prévu des taux directeurs pour casser la spirale inflationniste, à moins que l'idée d'accepter un taux d'inflation plus élevé dans le futur soit retenue.

Le choix implicite du non-travail et ses conséquences

Un large consensus existe, en France, pour réduire ou du moins pour ne pas augmenter le volume de travail. Ce choix de société a de multiples conséquences sur la croissance, sur la compétitivité du pays, sur le niveau de services et de production réalisé sur le territoire national.

Une majorité de Français sont favorables au maintien l'âge légal de départ à la retraite à 62 ans voire d'un retour à 60 ans. Depuis la crise sanitaire, la durée de travail hebdomadaire est en recul. Elle est passée 37 à 36 heures de 2012 à 2022. Elle était supérieure à 39 heures en 1998. La durée annuelle de travail avoisine 1 500 heures par an. Elle est légèrement supérieure à celle de l'Allemagne mais bien plus faible qu'aux États-Unis (près de 1 800 heures), qu'en Espagne (1 700) et en Italie (1 770).

Le taux d'emploi est en France faible, notamment après 55 ans. Tous les grands pays occidentaux ont des taux d'emploi supérieurs à la France pour la tranche d'âge 60/64 ans). Ce taux était, en 2022, de 62 % en Allemagne, de 55 % aux États-Unis et au Royaume-Uni, de 48 % en Espagne, de 40 % en Italie, contre 33 % en France.

Ce choix implicite amène à une répartition de la création des richesses entre actifs et inactifs en faveur de ces derniers. Il se traduit par un coût du travail élevé et pèse sur la compétitivité de l'économie française. Pour atténuer ce coût, les entreprises ont le choix de délocaliser, ou d'exiger une forte productivité du travail, ce qui peut induire de la pénibilité.

Une faible durée du travail conduit à une baisse de la production par rapport aux pays où la durée du travail (sur la semaine, l'année, la vie) est plus forte. Elle se traduit donc par une baisse du niveau de PIB par habitant. Si dans les années 1990, la France faisait jeu égal avec l'Allemagne en matière de PIB par habitant, un écart de 20 % s'est depuis creusé au détriment de la France. La baisse de la production risque de s'amplifier avec le vieillissement démographique. Le ratio population active/population totale est amené à se dégrader avec en outre une priorité donnée aux activités de services domestiques. La population active ne devrait représenter que 57 % de la population totale de la France en 2040, contre 65 % en 1998 et 61 % en 2022. Cette dégradation n'est pas compensée par des gains de productivité ; bien au contraire, celle-ci a tendance à décliner. Selon les calculs de l'économiste Patrick Artus, une perte de pouvoir d'achat de 0,3 % par an est prévisible compte tenu de l'évolution de la démographie d'ici 2040.

Le maintien d'un niveau de croissance potentielle permettant de garantir le niveau de vie des actifs comme des inactifs passe par des gains de productivité et par une augmentation du volume de travail. Cette dernière peut être accrue par le recours à l'immigration, par une amélioration du taux d'emploi ou par une progression du nombre d'heures de travail effectuées par les actifs. Pour le moment, aucun consensus n'existe tant sur l'immigration que sur l'augmentation du nombre d'heures de travail.

France, la tête hors de l'eau

La France devrait échapper à la récession, l'activité économique progressant à faible allure en 2023, avant de connaître un léger rebond en 2024 et 2025. La Banque de France, dans ses prévisions de mars, est plus optimiste qu'en décembre. Elle parie sur une croissance de 0,1 % au premier trimestre quand elle avait prédit un léger recul. La forte baisse des prix de l'énergie devrait amener celle de l'inflation. Par ailleurs, la demande en provenance de l'étranger serait meilleure que prévu, favorisant l'activité en France. En revanche, les taux courts et les taux souverains seraient plus prononcés qu'escompté, de respectivement 40 et 50 points de base en 2023 par rapport aux hypothèses de décembre. Au total, la Banque de France parie sur une croissance du PIB de 0,6 % en 2023, soit 0,3 point de plus par rapport au pourcentage de la prévision de décembre. Pour 2024, la Banque de France prévoit une croissance annuelle du PIB de 1,2 % avec des rythmes trimestriels de hausse autour de 0,4 %. La demande intérieure regagnerait en dynamisme sous l'effet du repli de l'inflation, auquel contribuerait notamment le durcissement des conditions financières. En 2025, elle table sur une croissance en moyenne annuelle de 1,7 %. Celle-ci serait très légèrement inférieure à celle anticipée dans les prévisions de décembre, car le ralentissement étant moins prononcé en 2023, l'ampleur du rattrapage de la tendance pré-covid serait un peu plus limitée par la suite. Les rythmes trimestriels de croissance seraient toujours autour de 0,4 %.

Retour de l'inflation à 2 % prévu entre fin 2024 et fin 2025

Après avoir atteint 7,1 % en octobre et novembre 2022, l'inflation a reculé à 6,7 % en décembre 2022 en glissement annuel, en lien avec le recul des prix de l'énergie, dans le sillage de la forte baisse du prix du pétrole. En janvier et février 2023, l'inflation totale a cependant de nouveau progresser à un rythme de 7,0 % et 7,3 % en glissement annuel et l'inflation sous-jacente, définie comme l'inflation hors énergie et alimentation, a été de 4,2 % et 4,6 %. La composante énergétique a en effet été soutenue sur ces mois par les hausses de +15 % des tarifs réglementés de vente du gaz et de l'électricité. Les prix de l'alimentation et, dans une moindre mesure des produits manufacturés, ont continué de progresser à des rythmes élevés. L'inflation des services qui était, elle, restée stable à 3,6 % en glissement annuel d'octobre 2022 à janvier 2023, a un peu progressé pour atteindre 4,0 % en février 2023. Sur l'ensemble de 2023, l'inflation totale devrait revenir à 5,4 % en moyenne annuelle, et à 4,3 % pour l'inflation hors énergie et alimentation (et 3,8 % en glissement annuel au quatrième trimestre 2023). Ce recul marqué de l'inflation au second semestre serait lié principalement à ses composantes énergie et alimentation. La Banque de France s'attend à la persistance de l'inflation des produits alimentaires au premier semestre 2023. Une fois passé un pic au deuxième trimestre, l'inflation des produits alimentaires diminuerait en lien avec la détente prévue sur le prix des intrants agricoles. En 2024, l'inflation totale reculerait encore plus fortement à 2,4 %. La Banque de France prévoit que l'objectif des 2 % sera respecté en 2025.

Un pouvoir d'achat protégé

L'augmentation des prix de l'énergie et des matières premières a provoqué une détérioration induite des termes de l'échange d'environ 1,4 % du PIB en 2022 par rapport à 2021. Ce choc se réduirait en 2023 avec la diminution des prix de l'énergie si celle-ci est confirmée. La dégradation reviendrait s'établir autour de 0,5 % du PIB en comparaison à la situation plus normale de 2021.

Après sa forte hausse de 2021 (2,0 %), le revenu disponible réel des ménages n'a été que légèrement affecté par le choc d'inflation. Le pouvoir d'achat par habitant a, selon la Banque de France, en moyenne, finalement été quasiment stable en 2022 (-0,1 %). Le mécanisme d'indexation du Smic sur l'inflation a conduit à cinq revalorisations depuis fin 2021 et à une progression de 6,6 % en glissement sur un an au premier trimestre 2023. Ces revalorisations se sont diffusées aux minima de branches et à l'ensemble des négociations salariales. Le salaire moyen par tête (corrigé de l'activité partielle) a été relativement dynamique en 2022 avec une hausse en moyenne annuelle de 3,8 %. Les fortes créations d'emplois en 2022 (+ 689 000 en moyenne annuelle) ont aidé au maintien du niveau des revenus des ménages.

L'indexation des prestations sociales et des pensions, les chèques énergie ou la baisse de la taxe d'habitation ont soutenu directement le pouvoir d'achat de millions de ménages. Les ristournes et le bouclier tarifaire ainsi que le plafonnement de la hausse des loyers ont réduit le taux d'inflation réel. Plus des trois quarts de la hausse des prix auraient été absorbés par les pouvoirs publics. En 2023, le pouvoir d'achat par habitant resterait quasiment stable (-0,1 %), soutenu notamment par l'augmentation du salaire moyen par tête (5,9 % en moyenne annuelle, pour les branches marchandes).

Comme depuis plusieurs années, le ressenti des ménages est tout autre. Les chiffres de l'INSEE et de la Banque de France sont des moyennes. Or, le poids médiatique des vrais ou des faux perdants est bien plus fort que celui des gagnants. Il n'en demeure pas moins que les situations des ménages diffèrent en fonction de leur niveau de revenu ou en fonction de leur lieu d'habitation. Les ménages vivant en secteur rural devant utiliser quotidiennement leurs voitures sont plus pénalisés que ceux qui vivent dans une agglomération dotée de transports collectifs. L'acuité de la hausse des prix provient tient au fait les produits et les services concernés sont ceux qui sont fréquemment achetés (alimentation, énergie, transports, etc.).

En 2024 et en 2025, le pouvoir d'achat par habitant devrait progresser en lien avec l'augmentation de la masse salariale. La hausse pourrait être de 1,0 % en 2024 et de 0,8 % en 2025, ce qui le porterait 3,5 % au-dessus de son niveau pré-covid de 2019.

Une consommation étale en 2023

Avec un pouvoir d'achat en baisse en 2023, la consommation des ménages progresserait faiblement (+0,4 %). Comme en 2022, les ménages ne puiseraient peu ou pas dans leur épargne en raison d'un comportement de précaution. Une reprise de la consommation est attendue en 2024 (+1,5 %) et en 2025 (+1,6 %).

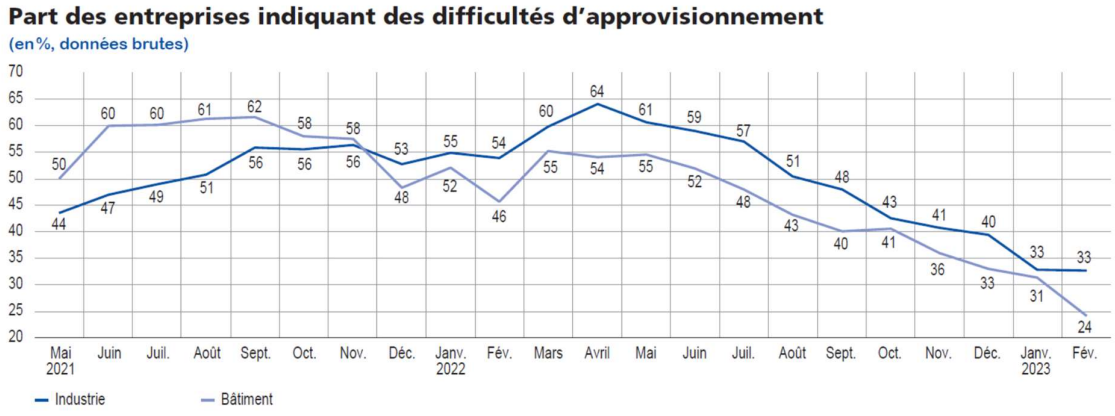
Un léger repli de l'épargne en 2023 ?

Après avoir atteint 21 % du revenu disponible brut en 2020, le taux d'épargne diminue progressivement mais sans encore avoir retrouvé son niveau d'avant crise sanitaire. La Banque de France comme l'INSEE annonce toujours un retour à la normale mais les ménages tendent à chaque fois à les contredire. En moyenne, le taux d'épargne a été de 16,6 % en 2022. Il devrait être selon la Banque de France, de 16 % en 2025, soit un niveau toujours supérieur à 2019 (15 %). Les ménages ne puisent pas dans leur cagnotte covid. Ils la renforcent voire la complètent par une cagnotte « inflation ».

L'investissement des ménages, notamment les achats de logements neufs, a marqué le pas en 2022 (0,3 %) sous l'effet du ralentissement du pouvoir d'achat et du resserrement des conditions financières. L'investissement devrait baisser en 2023 et 2024 avant de remonter en 2025.

Les marges des entreprises en baisse en 2023

En 2022, les entreprises ont enregistré une augmentation du coût de leurs consommations intermédiaires en raison des tensions sur les prix de l'énergie. Elles sont également confrontées à une baisse inédite de la productivité. Les coûts salariaux unitaires (CSU, ratio des coûts de la main-d'œuvre sur la productivité du travail) ont i augmenté de 5,1 % en 2022 dans le secteur marchand. Les entreprises ont en partie répercuté ces hausses de coûts dans leur prix de valeur ajoutée (+4,7 %). Cette politique a permis d'atténuer la baisse du taux de marge des sociétés non financières. Ce dernier est resté proche de son niveau de 2018 (31,5 %). En 2023-2024, le taux de marge ne devrait pas progresser en raison de l'augmentation du coût des intrants et du dynamisme des salaires. En 2025, il reviendrait en revanche à son niveau d'avant crise sanitaire. L'investissement des entreprises devrait demeurer dynamique entre 2023 et 2025. Le taux d'investissement serait ainsi de 25,4 % de la valeur ajoutée en 2025, contre 24,2 % en 2019.



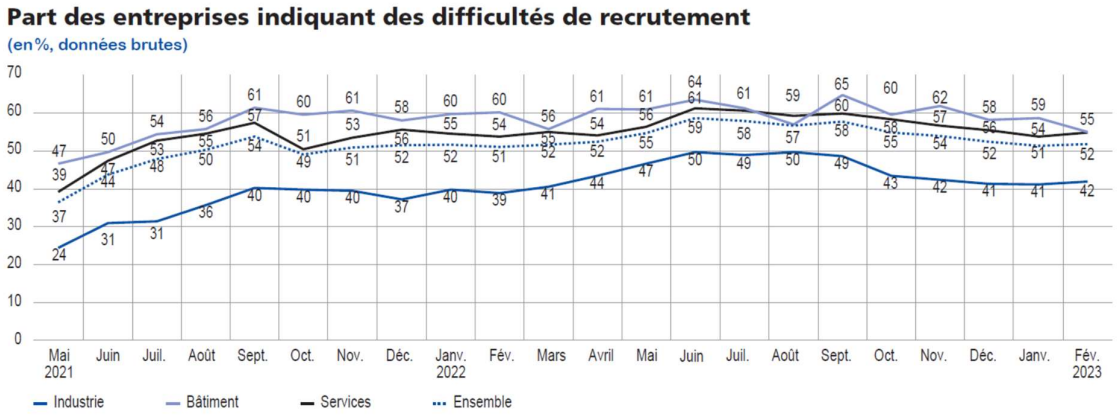
Source : Banque de France

Productivité, une baisse marquée

En 2022, la productivité par tête a stagné (0,1 %) et la productivité horaire a diminué de 3,3 %. Après une décennie de progression à un rythme annuel moyen de 0,7 %, les gains de productivité par tête ont ainsi été négatifs en moyenne sur la période 2020-2022 (-1,4 % par an). Ces pertes sont notamment dues à l'augmentation des absences pour maladie et à la progression du nombre d'alternants. Elles s'expliquent également la volonté des entreprises de conserver leur personnel malgré les baisses de production provoquées par des difficultés d'approvisionnement. Les problèmes de recrutement sur des postes à horaires décalés ou pénibles sont également des sources de baisse de la productivité ; les employeurs devant soit augmenter les salaires, soit accroître le nombre de salariés. La Banque de France espère une hausse des gains de productivité en 2024 et 2025 (respectivement 2,4 % et 2,0 %), au-dessus des gains moyens de 2010-2019 (0,7 %), ce qui permettrait de rattraper une partie des pertes observées depuis 2020.

Emploi, une situation tendue

Au quatrième trimestre 2022, les créations nettes d'emplois ont été de 44 400 contre 87 500 au troisième trimestre. L'emploi salarié marchand continuerait de fléchir en 2023 et 2024, sous les effets du ralentissement de l'activité. Les créations d'emplois reprendraient au cours de 2025. La Banque de France s'attend à une augmentation du taux de chômage en 2023 et 2024 avant une décrue en 2025. Malgré tout, le nombre d'entreprises qui rencontrent des difficultés de recrutement reste à des niveaux élevés. En février, plus d'une entreprise sur deux est dans cette situation en France.



Source : Banque de France

Maintien d'un déficit public élevé

Le coût des mesures de soutien au pouvoir d'achat et aux entreprises est évalué à 110 milliards d'euros pour la période 2021 – 2023, conduisant au maintien d'un déficit élevé autour de 4 points de PIB. En 2024 et 2025, les dépenses publiques seraient toujours orientées à la hausse. La dette publique restera au-dessus de 110 % du PIB. L'État bénéficie de l'augmentation des recettes de TVA en période d'inflation et de la minoration du capital à rembourser. La question de soutenabilité de la dette pourrait se poser en cas de durcissement de la politique monétaire et d'affadissement de la

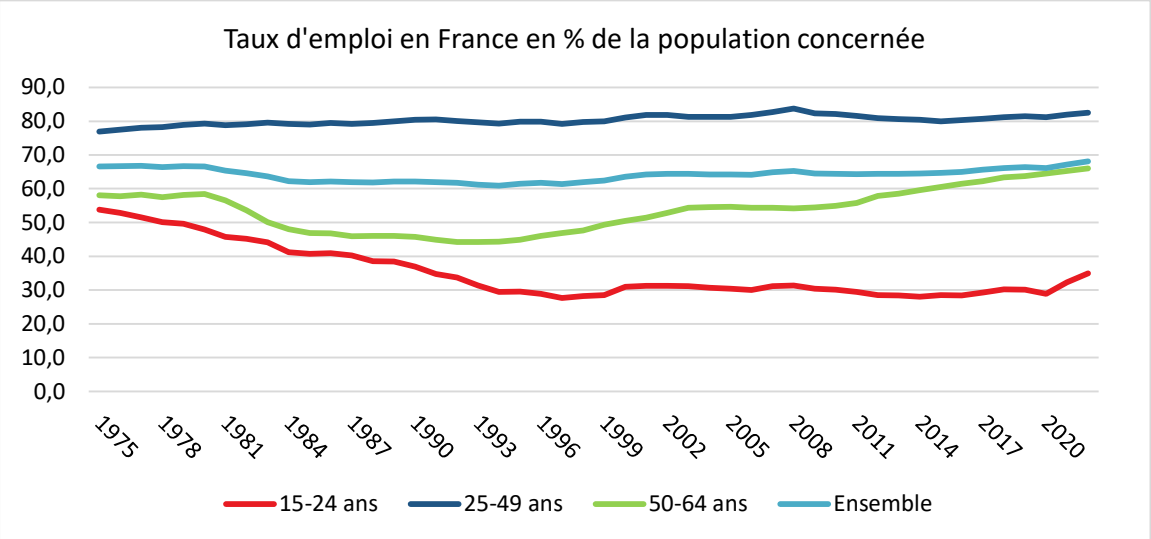
croissance potentielle. Les difficultés croissantes des gouvernements à faire adopter des réformes structurelles ainsi que la montée des risques politiques et sociaux pourraient provoquer un réexamen du cas français par les investisseurs internationaux. Pour le moment, le débat sur les retraites n'a pas eu d'incidences réelles sur les taux souverains de la France.

2022, une année exceptionnelle pour l'emploi en France

En 2022, parmi les personnes de 15 à 64 ans vivant en France hors Mayotte, 68,1 % sont en emploi au sens du Bureau international du travail (BIT). Ce taux d'emploi a augmenté de 0,9 point en moyenne en 2022. Il a atteint l'année dernière son plus haut niveau depuis que l'INSEE le mesure (1975). En 2022, un salarié sur cinq a télétravaillé au moins une journée par semaine.

En 2022, le taux d'emploi des jeunes de 15/24 ans a atteint près de 35 %, en hausse depuis 2020. Il est à son plus haut niveau depuis 1990. L'alternance et les stages contribuent pour moitié à la hausse de 2022 et les emplois à durée indéterminée (CDI, fonctionnaires) pour l'autre moitié. Le taux d'emploi des 25-49 ans a progressé de 0,8 point en 2022, atteignant 82,5 %, son plus haut niveau depuis 2008. La hausse du taux d'emploi des seniors (50-64 ans), constatée depuis 2009, y compris pendant la crise sanitaire, s'est poursuivie en 2022 avec un gain de +0,7 point. Ce taux s'est élevé à 66,0 % en 2022, son plus haut niveau depuis 1975.

Parmi les personnes âgées de 15 à 64 ans, le taux d'emploi a augmenté un peu plus fortement pour les femmes (+1,0 point en 2022) que pour les hommes (+0,8 point).



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Augmentation du nombre d'indépendants en France

En 2022, 13,1 % des personnes occupant un emploi exerçaient en tant qu'indépendants. Le statut d'indépendant est plus répandu parmi les hommes (16 %) et les seniors (17,2 %). Près d'un quart des indépendants relèvent du statut des micro-entrepreneurs. La proportion d'indépendants a augmenté de 0,5 % au sein de l'emploi augmente en 2022, atteignant son plus haut niveau depuis 1999.

Près de trois actifs sur quatre en CDI

En 2022, 72,4 % des personnes en emploi sont en CDI ou fonctionnaires. La part cumulée des emplois à durée limitée (CDD, intérim) dans l'emploi total augmente de 0,5 point sur l'année, confirmant le rebond de 0,4 point en 2021. Cette part a atteint 10,3 % en 2022, soit son niveau d'avant-crise sanitaire.

Les jeunes de 15-24 ans en emploi occupent moins souvent que leurs aînés un emploi à durée indéterminée (41,2 %, contre 75,8 % des 25 ans ou plus). Ils sont plus souvent en CDD, en intérim, en alternance ou en stage (28,1 % des 15-24 ans en emploi sont en alternance ou en stage).

Montée en gamme des emplois

La hausse tendancielle du niveau moyen de qualification des emplois continue à augmenter. En 2022, les cadres représentent 21,7 % des personnes en emploi, soit 0,2 point de plus qu'en 2021. Depuis 2019, la proportion de cadres dépasse celle des ouvriers (18,9 % de l'emploi total en 2022). Au début des années 1980, les ouvriers étaient plus de trois fois plus nombreux que les cadres.

Les femmes occupent plus souvent que les hommes des postes d'employés (40,1 % contre 12,4 % pour les hommes). Ces derniers sont plus fréquemment ouvriers (29,3 % contre 8,1 % de femmes). Les emplois non qualifiés sont plus souvent occupés par les femmes. *A contrario*, 19 % des femmes sont cadres contre 24 % des hommes.

31 heures par emploi par semaine

Le nombre moyen d'heures travaillées par semaine a atteint 31,2 heures hebdomadaires. Malgré une augmentation de 2 % en 2022, il reste inférieur à son niveau d'avant-crise sanitaire.

17 % des Français travaillent à temps partiel

En 2022, 17,3 % des personnes travaillent à temps partiel contre 19,5 % en 2017. Le travail à temps partiel est en recul depuis 2016. La proportion de femmes travaillant à temps partiel reste trois fois plus élevée que celle des hommes (26,5 % contre 8,4 %). 22,5 % des jeunes de 15 à 24 ans sont en travail à temps partiel en lien avec la poursuite des études. Ce taux est de 20,9 % chez les plus de 50 ans.

Le grand déménagement post-covid

Les confinements en 2020 et 2021 se sont traduits par des migrations de nombreux ménages en-dehors des villes. Ces migrations ont été bien souvent temporaires mais pour certaines d'entre elles définitives. Par ailleurs, l'épidémie a amené également des changements sur le plan professionnel. Un nombre non négligeable de Français souhaitent changer de travail voire de vie. Ces aspirations donnent lieu à des départs des grandes villes. La recherche de logements plus grands à proximité de la mer ou d'espaces verts s'est accrue au détriment de ceux situés dans les grandes agglomérations. Ce phénomène qui préexistait avant l'épidémie s'est amplifié depuis. L'INSEE a réalisé une étude pour mesurer l'ampleur de ces changements à partir de données originales comme les contrats de réexpédition définitive de La Poste, le répertoire statistique des véhicules routiers, les effectifs d'élèves scolarisés dans le premier degré.

En combinant ces données, l'INSEE confirme que les régions de l'arc atlantique et du sud du pays attirent un nombre croissant de Français quand les régions de l'Île-de-France, du Grand Est et des Hauts-de-France en perdent. Pour certaines régions, les évolutions sont plus contrastées. La Bretagne a connu une forte augmentation des entrées en 2021 mais cet effet s'estompe en 2022. Un diagnostic analogue peut être porté sur la Normandie et la Nouvelle-Aquitaine. Les Pays de la Loire qui connaissaient une forte augmentation des entrées de 2017 à 2019, ne progressent pas au cours des années suivantes.

En Île-de-France, les arrivées sont moins nombreuses que les départs. La région connaît un faible taux d'entrées avec une augmentation des sorties. L'accentuation du déficit de l'Île-de-France profite à toutes les régions, y compris celles du nord et de l'est.

Les flux en faveur des villes de taille plus modeste s'accroissent

Les mouvements migratoires observés à l'aide des données de La Poste avant la crise sanitaire deviennent plus favorables aux villes de taille moyenne ou petite. Les aires urbaines de moins de 200 000 habitants dont la population était en hausse avant 2019 ont renforcé leur pouvoir d'attraction. C'est le cas par exemple des aires de Colmar et de Vannes. Les aires urbaines de moins 50 000 habitants attirent des nouveaux arrivants véhiculés.

Avant la crise, les grandes aires de plus de 700 000 habitants hors Paris avaient une attractivité globalement positive. Entre 2013 et 2018 s'y installaient davantage d'habitants qu'il n'en partait, sauf pour Lille et Grenoble. Après 2020, ces grandes aires connaîtraient plus de départs que d'arrivée. À Paris, le phénomène déjà à l'œuvre avant 2020 se serait amplifié. Pour de nombreuses grandes villes, les départs donnent lieu à une augmentation de la population résidant en périphérie.

En 2021, dans les aires de plus de 700 000 habitants, les couronnes accueillent depuis leur pôle 2,68 fois plus de ménages qu'il n'en part. Pour l'agglomération lyonnaise, le rapport est de 1 à 3. Pour l'aire de Paris, le mouvement de périurbanisation du territoire se renforce. Le ratio des entrées sur les sorties augmente fortement, de 1,87 en 2019 à 2,15 en 2022, avec un pic à 2,38 en 2021.Les variations sont moins marquées pour

les aires de 200 000 à 700 000 habitants. Elles sont faibles ou inexistantes dans les aires de moins de 200 000 habitants. Le cœur des grandes agglomérations souffrent en raison du coût des logements, du manque d'espace verts et des limitations imposées à la circulation routière. Les familles avec enfants figurent parmi ceux qui partent en priorité des grandes villes au profit des périphéries ou des villes de taille moyenne. Longtemps, le cœur des agglomérations avaient comme atouts l'emploi et les services notamment de santé. Or, les activités migrent de plus en plus en périphérie et l'accès aux services est moins aisé qu'auparavant. À Paris, la possibilité pour les patients d'obtenir un médecin référent est devenue faible voire inexistante.

Le télétravail un facteur important de migrations

Selon l'information sur la pratique du télétravail à partir de l'enquête Emploi en continu et les données du recensement, une corrélation existe entre télétravail et migrations. Les départements où le télétravail est fréquent (activités de services non domestiques) connaissent de forts taux de migration. Les départements d'Île-de-France, du Rhône et de la Haute-Garonne, où les fonctions métropolitaines et les emplois de bureau sont surreprésentés, sont ceux qui ont connu le plus de départs. Les salariés pouvant télétravailler habitent en moyenne plus loin de leur lieu de travail qu'auparavant. La distance domicile/travail dans les grandes agglomérations s'est accrue de 14 % pour les télétravailleurs entre 2019 et 2022.

Une baisse sensible des effectifs scolaires dans les pôles des grandes agglomérations

À Paris, les effectifs scolaires dans le premier degré diminuent de 1,4 % par an depuis 2010 contre une moyenne de -0,2 % entre 2015 et 2019. Les effectifs en périphérie continuent, en revanche, à augmenter légèrement +0,1 %. Dans les aires des autres grandes métropoles également, les pôles (-1,6 %) deviennent moins attractifs que les couronnes (-0,6 %), ce qui n'était pas le cas avant l'épidémie de covid.

Une nouvelle carte des territoires se dessine avec une transformation des cœurs des grandes agglomérations en zones touristiques et une augmentation de la population à leur périphérie et sur le littoral atlantique et méditerranéen. Ces flux migratoires se traduisent par des tensions locales en raison des augmentations des prix de l'immobilier qu'ils génèrent. Ce mouvement devrait néanmoins se poursuivre notamment en lien avec le vieillissement de la population.

L'Allemagne, une nouvelle année « zéro » ?

L'Allemagne avait fait un sans-faute lors des deux premières décennies du XXIe siècle. Grâce à l'abondance de l'énergie en provenance de la Russie et au recours à des sous-traitants en Europe de l'Est, elle avait réussi à maintenir les chaînes de production sur son territoire. En se positionnant sur des produits à forte valeur ajoutée, elle est parvenue à équiper en machines-outils les pays émergents (la Chine en premier lieu) et à leur fournir des voitures « made in Germany ». Cet édifice qui a permis de dégager d'abondants excédents commerciaux et de réduire le poids de la dette publique au point qu'elle était inférieure à 60 % du PIB avant la survenue de la crise covid est aujourd'hui menacé, tant par la guerre en Ukraine que par la transition énergétique et la rivalité croissante entre la Chine et les États-Unis. Or la première est, depuis sept ans, le premier client de l'Allemagne avec des exportations et des importations combinées, en 2022, de plus de 298 milliards d'euros, en hausse d'environ 21 % par rapport à 2021. L'Allemagne dépend de la Chine pour l'importation de terres rares indispensables dans les batteries et les semi-conducteurs. Réciproquement, les entreprises allemandes sont de plus en plus présentes en Chine. BASF a investi 10 milliards d'euros dans une nouvelle usine dans le sud de la Chine. Volkswagen, le premier constructeur automobile européen, dépend de la Chine pour 40 % de ses ventes.

L'Allemagne est, en retard dans son programme de décarbonation. Son électricité est en partie issue de centrales au charbon. Parmi les pays de l'Union européenne, l'Allemagne arrive en tête pour les émissions de gaz à effet de serre. L'arrêt des centrales nucléaires ne devrait par améliorer la situation. Son économie souffre de pénuries de main-d'œuvre malgré un recours à l'immigration. Les PME et les entreprises intermédiaires peinent à recruter or, elles sont à la base du tissu économique allemand. Le Chancelier a, le 6 mars dernier, souligné que « n*ous sommes à une époque de grands bouleversements* ». Il promet de transformer l'économie allemande à grande vitesse en une économie étincelante et climatiquement neutre.

Durant le second semestre 2022, les prévisions étaient sombres, avec la survenue possible d'une récession. L'industrie butait tout à la fois sur la hausse des coûts, des goulets d'étranglement concernant les biens intermédiaires importés et sur une baisse de la demande chinoise, touchée par l'abandon de la politique du zéro covid. Contrairement aux craintes anticipées, l'industrie fait preuve de résilience en réussissant à réduire sa consommation énergétique. La baisse des prix du pétrole et du gaz est également une aubaine, permettant d'améliorer la compétitivité des produits allemands. Les chocs subis par l'économie accélèrent la montée en gamme de la production. Les sidérurgistes abandonnent la production de métaux classiques pour des métaux sophistiqués. En revanche, la fabrication d'ammoniac, de zinc ou d'aluminium devrait se délocaliser à l'étranger.

Le combat de la décarbonation

L'Allemagne a pris l'engagement de devenir une économie neutre pour le climat d'ici 2045. L'effort à réaliser est important car, actuellement, chaque habitant émet plus de neuf tonnes de gaz à effet de serre par an, montant supérieur d'environ 50 % à celle de la France, de l'Italie ou de l'Espagne. L'Allemagne a choisi de donner la priorité à l'énergie éolienne et solaire, ainsi qu'aux réseaux d'hydrogène vert. Afin d'accélérer le processus de verdissement de la production électrique, le gouvernement a fait adopter une loi visant à raccourcir les délais d'approbations des projets de développement des nouveaux réseaux électriques. Cette année, le gouvernement d'Olaf Scholz a plus que doublé le nombre d'appels d'offres pour les parcs éoliens terrestres. Chaque année, quatre à cinq éoliennes doivent être installées en Allemagne où la population se montre moins opposée que celle de la France face à ce type d'énergie. D'ici 2030, 80 % de la production électrique allemande devraient provenir d'énergies renouvelables.

Le défi de la digitalisation

Comme la France, l'Allemagne est en retard en matière de digitalisation. Elle se classe seulement autour de la moyenne parmi les membres de l'Union européenne en ce qui concerne l'intégration des technologies numériques par les entreprises. Son administration publique est bien plus en retard que celle de la France. Le plan de digitalisation prévu par une loi de 2017 qui devait s'achever en 2022 n'a pas été respecté. 50 % des ménages et des entreprises allemands devraient être connectés au réseau de fibre optique d'ici 2025. En France, près des trois quarts le sont en 2022.

Le vieillissement démographique

De 2022, en l'état actuel de la démographie, la population active pourrait perdre 7 millions de personnes, soit une diminution de plus de 15 %. Les marges de manœuvre sont faibles car le taux d'emploi est déjà un des plus élevés de l'OCDE (77 % contre 68 % pour la France). L'âge de départ à la retraite 67 ans atteint outre-Rhin. Les pénuries de travailleurs qualifiés se multiplient. Le taux de chômage est désormais de 3 %. Face aux tensions du marché du travail, les salaires ont tendance à augmenter ce qui pourrait nuire à la compétitivité des produits allemands.

Le gouvernement actuel de l'Allemagne est constitué de trois partis, le SPD, les verts et les libéraux qui ne partagent pas les mêmes convictions sur les moyens de relever les défis. Les verts souhaitent accélérer le verdissement de l'économie contrairement aux libéraux du FDP. Les membres du SPD essaient de concilier les uns et les autres. Attachés à l'Europe, ils sont sur ce sujet confrontés au scepticisme de leurs alliés libéraux qui apparaissent par ailleurs avant tout conservateurs. Les mauvais résultats du FDP aux dernières élections locales fragilisent la coalition. Un risque d'immobilisme n'est pas à écarter au moment où l'Allemagne se doit de changer son modèle.

Mondialisation, fin de partie ou nouvelle partie ?

Après une phase de mondialisation sans précédent entre 1990 et 2007, la tentation de la fragmentation semble depuis s'accélérer avec le retour au protectionnisme. De l'interdiction d'accéder aux réseaux sociaux américains en Chine à la menace d'interdiction de Tik Tok aux États-Unis, en passant par l'instauration d'embargos à l'encontre de la Russie ou de l'Iran, les barrières commerciales se multiplient. Le département du Trésor américain élaborerait des plans pour arrêter les investissements dans les technologies de pointe au sein de pays qui mettraient en œuvre des politiques contraires aux intérêts américains. La vente à la Chine de microprocesseurs avancés et d'équipements de leur fabrication est désormais interdite. Dans le même temps, le gouvernement fédéral propose des subventions pour rapatrier les chaînes de fabrication des semi-conducteurs, des batteries, des voitures électriques et des équipements indispensables pour les énergies renouvelables. L'Union européenne recourt aux mêmes armes afin de limiter sa dépendance à la Chine et aux États-Unis.

À l'échelle de l'Histoire, la planète a connu plusieurs grandes phases de développement du commerce international et des reculs marqués. Sans revenir à l'Empire romain, Les entreprises européennes ont commencé à rayonner au-delà de leurs frontières à partir du XVI^{e} siècle avec l'essor des maisons de commerce coloniales. La deuxième grande vague s'est produite au XIX^{e} siècle avec le développement du transport maritime. Elle a cessé au début du XX^{e} siècle avec l'opposition croissante entre l'Allemagne et le Royaume-Uni, opposition qui déboucha sur la Première Guerre mondiale. Le commerce international a mis soixante ans pour retrouver l'ampleur qu'il avait en 1912. La dernière vague est celle des années 1990 – 2007, marquée par l'essor de la Chine comme atelier du monde. En une trentaine d'année, le poids de ce pays dans le commerce mondial est passé de 3 à 10 % du PIB. Il est devenu, pour un très grand nombre de pays, leur premier fournisseur. Pour la première fois depuis le début de la révolution industrielle, un État d'obédience communiste, doté d'un régime autoritaire, s'est hissé au premier rang pour les échanges internationaux. Cette montée en puissance a été facilitée par les États occidentaux qui ont accepté, en 2001, l'adhésion de ce pays à l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC). La Chine bénéficie d'un statut dérogatoire en tant que pays en développement, ce qui lui permet de continuer à protéger son marché intérieur. Les pays occidentaux ont accepté cet état de fait car ils ont bénéficié de gains de productivité et de pouvoir d'achat grâce aux importations des pays à bas coûts de production. La dernière vague d'internationalisation a pris fin avec la crise financière de 2007/2009. La croissance du commerce international est désormais inférieure à celle du PIB quand elle pouvait être deux fois plus rapide durant les décennies précédentes. La crise financière a révélé la fragilité des économies occidentales. Elle s'est accompagnée en leur sein d'une contestation croissante de la mondialisation accusée de détruire les emplois des classes moyennes. Les entreprises occidentales ont été les grandes opératrices de la dernière phase de mondialisation. Elles ont été à l'origine des trois quarts des flux d'investissement de capitaux permettant l'industrialisation des pays émergents.

Après la crise financière, les entreprises occidentales ont réduit leurs investissements à l'étranger. Les flux annuels d'investissements étrangers américains et européens (hors bénéfices réinvestis) sont passés de 659 milliards de dollars en 2015 à 216 milliards de dollars en 2021. Entre 2010 et 2021, la part de l'Occident dans le stock mondial d'investissement direct étranger (IDE) est passée de 78 % à 71 %. Grâce à leur puissance financière, Les entreprises chinoises ont multiplié les filiales et les acquisitions à l'étranger. Elles concurrencent de plus en plus les firmes multinationales sur leurs marchés. En 2022, quatre des cinq plus grandes marques de smartphones en Inde, par exemple, sont désormais chinoises. L'année dernière, la Chine a dépassé l'Allemagne en tant que deuxième exportateur mondial de voitures, derrière le Japon. Les revenus issus de l'étranger pour les multinationales occidentales stagnent depuis une dizaine d'années quand ils avaient été multipliés par trois de 1990 à 2010. Cette stagnation s'explique par la faible croissance des ventes internationales des sociétés américaines et européennes cotées. Elles ont augmenté de moins de 2 % de 2010 à 2022 contre 8 % dans les années 2000 et 10 % dans les années 1990. Les multinationales occidentales réduisent leur nombre de filiales à l'étranger. Cette baisse s'explique par leur départ de Russie ou d'Iran mais aussi d'un certain nombre de pays émergents ou en développement en raison de problème de sécurité.

Les autorités chinoises entendent également réduire l'influence des entreprises occidentales en augmentant les contraintes pesant sur ces dernières. Les règles financières sont de plus en plus tatillonnes afin de dissuader les investissements étrangers. Le contrôle politique est de plus en plus pesant avec une fermeture technologique se traduisant par un découplage de l'Internet chinois du monde occidental. La Chine opère de plus en plus dans le cadre de partenariat afin de sécurise ses approvisionnements et ses exportations. Elle a ainsi noué des relations privilégiées avec la Russie, l'Iran, le Venezuela, l'Éthiopie, la Hongrie, la Grèce et la Corée du Nord.

Si le marché chinois demeure essentiel pour des pays comme l'Allemagne, il l'est de moins en moins pour les firmes américaines. Certes, les entreprises occidentales de semi-conducteurs réalisent environ 30 % de leurs ventes en Chine mais la fabrication de ces derniers ne représente que 400 milliards de dollars sur les 12 000 milliards de dollars d'exportations réalisées par les sociétés occidentales cotées. La Chine serait responsable de moins d'un huitième des revenus étrangers de ces entreprises. Les multinationales américaines gagnent beaucoup plus d'argent avec leurs ventes en Europe qu'avec les pays émergents. Pour les entreprises européennes, le marché chinois est assez modeste en ce qui concerne les exportations. Selon The Economist, seuls 8 % des revenus totaux des entreprises européennes proviennent, en effet, de ce pays. Pour leurs homologues américains, le chiffre serait de 4 %. L'Inde est, en revanche, un marché de plus en plus important pour les entreprises occidentales. Leurs ventes y ont progressé entre 2017 et 2020 de 6 % par an.

La fragmentation du monde ne se traduit pas encore en chiffres par une réindustrialisation des pays occidentaux. La production manufacturière reste inférieure à ce qu'elle était avant la crise financière aux États-Unis et à peu près inchangée en Europe, grâce à l'Allemagne, le processus de désindustrialisation s'étant accéléré notamment pour la France. Les grandes entreprises réduisent le nombre de leurs implantations à l'étranger en privilégiant les États en forte croissance et politiquement stable. L'Inde, le Vietnam, le Mexique, le Canada sont privilégiés pour l'implantation

d'unités industrielles. En Europe, la République tchèque et la Slovénie demeurent attractives. La France accueille peu de nouvelles usines mais attire des capitaux pour la création de sièges administratifs. Tesla a choisi Berlin pour l'installation de son usine de véhicules électriques mais ses dirigeants estiment que les contraintes réglementaires ont pesé sur la réalisation du projet, retardé de nombreux mois.

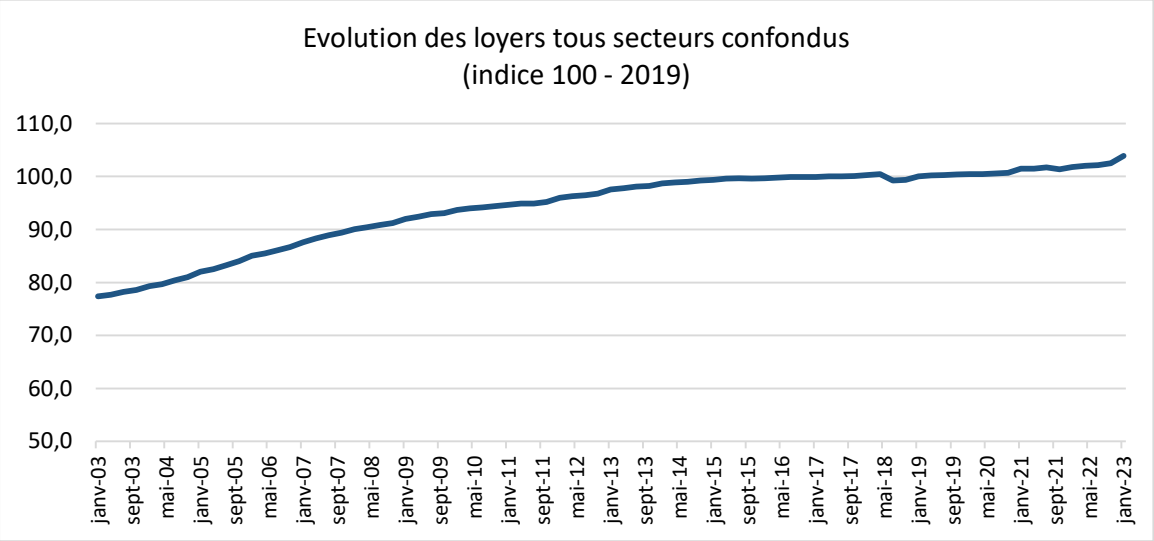
Face à la montée du protectionnisme, les multinationales sont contraintes d'opérer des transferts de technologie. Elles acceptent également de délocaliser leurs centres de recherche. Avec l'amélioration du niveau de formation dans les pays émergents, elles arrivent à recruter à des conditions intéressante des chercheurs de haut niveau. Les dépenses des multinationales américaines en recherche et développement (R&D) dans les pays à bas coûts ont à peu près doublé entre 2010 et 2020. En novembre dernier, Boeing a annoncé qu'il construirait une installation de R&D de 200 millions de dollars dans la ville indienne de Bangalore. Walmart, Rolls-Royce, Alphabet, Amazon et Microsoft ont également ouvert des centres de R&D dans cette ville qui devient un haut lieu de la recherche.

Les multinationales se désengagent de plus en plus de la production pour se concentrer sur la recherche, sur l'immatériel. La fabrication est laissée à des sous-traitants interchangeables, l'objectif étant de ne pas être dépendant d'une entreprise et d'une zone géographique. Siemens se définit désormais comme une « entreprise technologique » axée sur les simulations numériques et l'analyse de données. Walmart emploie désormais 25 000 spécialistes du numérique soit autant que les effectifs combinés de Pinterest, Snap, Spotify et Zoom. Les entreprises gagnent de plus en plus d'argent sur les brevets et de moins en moins sur la production.

L'internationalisation n'a pas dit son dernier mot. La rentabilité des firmes multinationales dont le chiffre d'affaires dépasse 10 milliards de dollars est plus de quatre fois plus élevée que celle des entreprises réalisant moins d'un milliard de chiffre d'affaires. Leur rentabilité a augmenté de 6 points (12 à 18 %) entre 1990 à 2021 quand celle des entreprises de moins d'un milliard de dollars de chiffres d'affaires a été divisée par deux sur la même période (8 à 4 %). Les premières ont réalisé plus d 43 % de leur chiffre d'affaires à l'étranger contre 32 % pour les secondes. Si le monde se fractionne, les grandes entreprises entendent maintenir leurs positions dominantes le plus longtemps possible.

Hausse modérée des loyers en France

En France métropolitaine, les loyers (hors charges) pour les résidences principales (louées vides et dont l'usage principal est l'habitation) augmentent de 1,4 % entre octobre 2022 et janvier 2023, après +0,3 % entre juillet et octobre 2022. Sur un an, ils augmentent de 2,0 % en janvier 2023, après +1,0 % en octobre 2022. Dans le secteur libre, la hausse est de 1,3 %. Dans le secteur social, elle est de 3,5 %. Cette hausse relativement faible s'explique par le plafonnement de 3,5 % décidé pour un an au mois de juillet 2022.



Lecture : pour une année N, le glissement annuel du T1 correspond à l'évolution entre l'indice des loyers d'avril N-1 et celui d'avril N, le point du T2 à l'évolution entre l'indice de juillet N-1 et celui de juillet N, le point du T3 à l'évolution entre l'indice d'octobre N-1 et celui d'octobre N et le point du T4 à l'évolution entre l'indice de janvier N et celui de janvier N+1.
Note : la baisse des loyers dans le secteur social au deuxième trimestre 2018 est liée à la mise en place de la réduction de loyer de solidarité (RLS), concomitante à la baisse des APL pour les locataires du secteur social. Champ : France métropolitaine

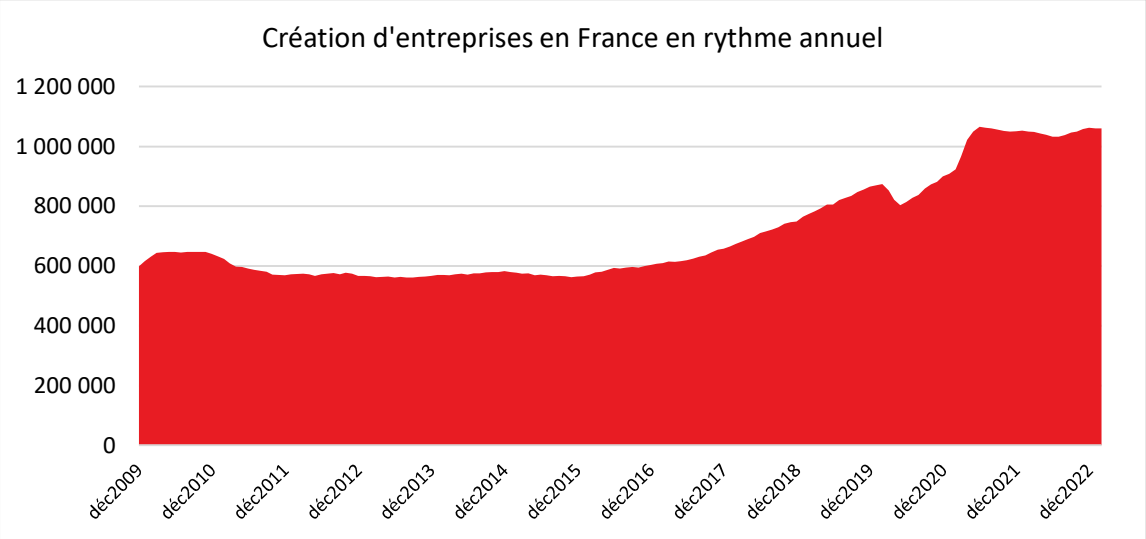
Cercle de l'Épargne – Insee, enquêtes loyers et charges et bailleurs sociaux

Rebond de la création d'entreprises en février en France

Selon l'INSEE, en données brutes, le nombre total d'entreprises créées en France a augmenté d'1,1 % au cours des douze derniers mois (de mars 2022 à février 2023). Les créations d'entreprises sous le régime de micro-entrepreneur ont progressé de 1,8 % et celles de sociétés de 3,3 %. En revanche, les créations d'entreprises individuelles classiques se sont contractées de 7,4 %.

Sur cette période, la baisse est particulièrement marquée dans le secteur des transports et entreposage (-32,0 % en glissement annuel), secteur dans lequel les créations avaient été nombreuses durant la crise sanitaire.

Pour le mois de février 2023, le nombre total de créations d'entreprises tous types d'entreprises confondus a progressé de +2,0 % après -4,4 % en janvier, en données corrigées des variations saisonnières et des effets des jours ouvrables. Cette hausse est imputable à la hausse des immatriculations de micro-entrepreneurs (+3,4 % après -1,6 %). Les créations d'entreprises classiques ont diminué de 0,2 % après -8,8 % en janvier.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Lundi 27 mars

En **Chine**, les indicateurs **profit industriel et profit industriel YTD** de février seront publiés.

En **Allemagne**, les **indicateurs conjoncturels et le climat des affaires IFO** de mars seront rendus publics.

Pour la **zone euro**, la BCE publiera les statistiques à fin février relatives aux **prêts accordés aux sociétés non financières.**

Au **Royaume-Uni**, l'**enquête CBI sur le commerce de distribution** en mars sera disponible.

Aux **États-Unis**, **l'indice manufacturier Fed de Dallas** de mars sera communiqué.

Mardi 28 mars

En **France**, l'Insee présentera les premiers résultats des **comptes nationaux des administrations publiques** au premier trimestre 2023. Seront ainsi publiés, le niveau de la **dette des administrations publiques** à fin mars. Il sera par ailleurs possible de consulter l'indicateur **climat des affaires** et les résultats des **enquêtes conjoncturelles mensuelles sectorielles** pour le mois de mars.

En **Italie**, les indicateurs **confiance des entreprises** et **confiance des consommateurs** en mars feront l'objet d'une communication.

Aux **États-Unis,** l'**indice des prix immobiliers et l'indice S&P/CS composite des prix des logements** de janvier seront rendus publics. Il sera possible de suivre l'évolution de la **balance commerciale des biens** et des **stocks de détail** en février. La publication de l'indicateur **Conference Board de confiance des consommateurs** de février est attendue. Pour le mois de mars, une série **d'indicateurs conjoncturels de la Fed de Richmond pour le secteur manufacturier** et de la F**ed de Dallas pour le secteur des services** devraient être également rendus publics.

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

Mercredi 29 mars

En **France**, les services statistiques du ministère de la transition écologique et de la cohésion des territoires publieront les résultats des **constructions de locaux** et de **logements** à fin février. Il sera par ailleurs possible de consulter l'enquête **mensuelle de conjoncture auprès des ménages de mars.**

En **Allemagne, l'indicateur confiance des consommateurs Gfk** d'avril sera rendu public.

En **Italie** le **taux de chômage** de février sera publié. Il sera également possible de suivre l'évolution de **la balance commerciale** sur le mois de février.

Aux **États-Unis**, les statistiques à fin février des p**romesses de ventes de logements** seront disponibles.

Au **Royaume-Uni**, la banque centrale publiera les chiffres des **prêts nets aux particuliers**, du **crédit à la consommation, des approbations d'hypothèques et des prêts hypothécaires** en février.

Jeudi 30 mars

La **Commission européenn**e publiera, les **indicateurs sentiment économique** et **climat des affaires** en mars, l'**enquête de confiance des consommateurs et des entreprises**

En **Espagne**, une estimation de **l'inflation** attendue en mars sera communiquée. Il sera par ailleurs possible de suivre l'évolution, en février, des **ventes au détail.**

En **Allemagne**, une estimation de **l'inflation** attendue en mars sera diffusée.

En **Italie**, le **taux de chômage** et **l'indice des prix à la production (IPP)** de février seront publiés.

Aux **États-Unis**, les résultats détaillés de la **croissance** au dernier trimestre 2022 seront disponibles.

Vendredi 31 mars

En **France**, les résultats provisoires de **l'inflation** attendue en mars seront disponibles. Les **dépenses de consommation des ménages en biens**, le **volume des ventes dans le commerce,** les indices **de prix de production et d'importation de l'industrie, l'indice de production dans les services et Indices des prix agricoles.** Enfin, il sera possible de suivre l'évolution de **la situation budgétaire de l'État** en février. Les services statistiques du ministère la transition écologique et de la cohésion des territoires diffuseront les chiffres à fin mars des Immatriculations de véhicules neufs.

Eurostat, l'office européen de la statistique publiera pour **l'Union européenne** et la **zone euro**, les chiffres du **chômage à** fin février et une estimation flash de **l'inflation** en mars.

Au **Japon**, les données des **ventes au détail**, le **taux de chômage** et le **ratio emplois/demandeur d'emploi** en février seront publiés. Les données provisoires de **l'inflation** attendue en mars seront disponibles. La diffusion des statistiques mensuels de février de la **production industrielle** et les prévisions pour mars et avril est également attendue. Il sera par ailleurs possible de suivre l'évolution des **commandes de construction et les mises en chantier** en février.

En **Chine** les indicateurs **PMI** de mars devraient être rendus publics.

Au **Royaume-Uni**, il sera possible de suivre l'évolution de la **balance des paiements courants** et de consulter les résultats détaillés de la **croissance** au dernier trimestre 2022. L'**indice des prix des logements Nationwide HPI** de mars sera communiqué.

En **Allemagne**, l'indice des **prix des importations** et les **ventes au détail** de février ainsi que le **taux de chômage** et **l'évolution du nombre de chômeurs** en mars feront également l'objet d'une publication.

En **Espagne**, le montant de la **balance des paiements courants** en janvier sera rendu public.

Les données de **l'inflation** attendue en **Italie** en mars feront l'objet d'une publication. Il sera également possible l'évolution, en janvier des **ventes industrielles**.

Aux **États-Unis**, seront communiqués, pour le mois de février, l'**indice des prix à la consommation des ménages (PCE et PCE core)**, les r**evenus et les dépenses des ménages** ainsi que la c**onsommation personnelle réelle**. L'indic**e PCE de la Fed de Dallas** de février et le **PMI de Chicago** de mars devraient également être rendu public.

Lundi 3 avril

En France, la direction générale du Trésor publiera sa note mensuelle sur la **situation mensuelle budgétaire de l'État.**

Eurostat publiera, pour 2022 le**s tendances de la productivité à l'aide des principaux indicateurs des comptes nationaux des pays membres** de la **zone euro** et de **l'Union européenne**. Des données sur **l'hébergement de courte durée proposé via les plateformes d'économie collaborative en ligne**, au troisième trimestre 2022 dans l'Union européenne seront disponibles.

Au Japon, les enquêtes Tankan relatifs sur le sentiment des entreprises sur le rythme de la croissance économique et le climat des affaires seront disponibles pour le premier trimestre.

En **Chine, l'indice PMI manufacturier Caixin** sera publié.

Le **PMI manufacturier** de mars des **États-Unis**, des pays de la **zone euro** et du **Royaume-Uni** sera publié.

Aux **États-Unis**, les **dépenses de construction** de février.

Mardi 4 avril

En France, les données à fin du nombre d'**immatriculations de véhicules neufs** seront publiées.

En **Allemagne**, il sera possible de suivre l'évolution du **solde du compte courant**, des **importations**, des **exportations** et de la **balance commerciale** en février.

Pour la **zone euro** et **l'Union européenne**, il sera possible de suivre l'évolution de **l'indice des prix de l'immobilier** sur le dernier trimestre 2022. **L'indice des prix à la production industrielle** de février et les **prix des services à la production** au quatrième trimestre 2022 seront rendus publics. L'office européen de la statistique publiera par ailleurs les données à fin décembre et sur le dernier trimestre 2022 des **permis de construire** dans les deux zones. Enfin, une étude complétée de statistiques expliquées portant sur **les développements récents dans l'industrie, la construction, le commerce et les services** en 2022 sera disponible.

Aux **États-Unis**, les chiffres de février des **commandes à l'industrie** et ceux des **commandes de biens durables de** février seront rendus publics. Il sera par ailleurs de consulter le **rapport JOLTS nouvelles offres d'emploi** de février.

Mercredi 5 avril

En France, l'indice de la production industrielle de sera communiqué par l'INSEE.

Une première diffusion des **comptes sectoriels (ménages et entreprises)** et la balance des paiements dans la **zone euro** et **l'Union européenne** au dernier trimestre 2022 sont attendues.

Au **Japon**, **l'indice PMI service** de mars sera publié.

En **Espagne**, les statistiques de **la production industrielle** en février seront communiquées.

Les **PMI services et composites** seront rendus publics pour les pays de la **zone euro**, les **États-Unis**, et le **Royaume-Uni**.

Le chiffre **déficit public** de **l'Italie** en dernier trimestre 2022 sera disponible. Il sera également possible de consulter les chiffres des **ventes au détail** en février.

Aux **États-Unis**, il sera possible de suivre l'évolution de la **balance commerciale créations d'emplois non agricoles** en mars, et les **indicateurs ISM manufacturier** de mars seront disponibles.

Jeudi 6 avril

En **France** les données de l'e**mploi et taux de chômage localisés par région et département seront** disponibles.

En **Chine** il sera possible de consulter l'**indicateur PMI services Caixin** de mars.

Au **Royaume-Unis,** l'indice des **prix immobiliers Halifax** de mars sera communiqué.

En **Allemagne**, il faudra suivre l'évolution de la **production industrielle** en février

Le **PMI Construction** de mars sera disponible pour **l'Union européenne**, la **France** et l'Italie ainsi qu'au **Royaume-Uni**.

Aux **États-Unis**, **l'indicateur Suppressions d'emplois – Challenger** de mars sera publié.

Vendredi 7 avril

En **France**, les résultats du **commerce extérieur** - Importations et exportations de biens et de la **balance des paiements** ainsi que des **réserves officielles de change** à fin mars seront communiqués. Il sera par ailleurs possible de consulter l'**indice du coût horaire du travail révisé**.

Au **Japon**, il sera possible de suivre l'évolution sur février des **dépenses des ménages**, du **revenu salarial global**, et de la **rémunération des heures supplémentaires**. L'indicateur avancé et **l'indicateur coïncident** seront également communiqués.

En **Chine**, le montant des **réserves de change en USD** à fin mars sera rendu public.

Aux **États-Unis,** le **taux de chômage**, les chiffres des **créations d'emploi** ainsi que le **montant du salaire horaire moyen, la durée hebdomadaire moyenne de travail** en mars seront communiqués. Il sera par ailleurs possible de suivre l'évolution sur le mois de février du **crédit à la consommation.**

LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro
PIB Mds d'euros 2021	2 474	3 549	1 775	1 191	12 172
PIB par tête en 2021 En euros	36 379	42 666	29 878	25 008	35 438
Croissance du PIB 2022	+2,6 %	+1,9 %	+3,9 %	+5,5 %	+3,2 %
quatrième trimestre 2022	+0,1 %	+0,2 %	+0,5 %	+0,2 %	+0,3 %
Inflation En % - février 2023	7,3	9,3	9,8	6,0	8,5
Taux de chômage En % - janvier 2023	7,1	3,0	7,9	13,0	6,7
Durée annuelle du Travail (2021)	1458,7	1341,4	1663,4	1641,1	-
Âge légal de départ à la retraite (2022)	62	65	67	65	-
Ratio de dépendance (2021)* en %	33,6	34,2	37,0	33,0	33,2
Dépenses publiques En % du PIB 2021	59,0	51,3	55,3	50,6	52,
Solde public En % du PIB 2021	-6,5	-3,7	-7,2	-6,9	-5,1
Dette publique En % du PIB 2021	112,8	68,6	150,3	118,3	97,2
Balance des paiements courants En % du PIB – dec.2022	-2,0	+3,8	-0,8	+0,8	-0,7
Échanges de biens En % du PIB – dec.2022	-6,2	+2,0	-1,7	-5,1	-2,5
Parts de marché à l'exportation En % 2021	2,6	7,4	2,8	1,7	24,7
Taux d'épargne en % du revenu disponible brut	15,1	19,5	11,0	8,5	13,2

*Ratio de dépendance = population âgée de 65 ans et plus rapportée à la population des 15 - 64 ans

Cercle de l'Épargne - sources : Eurostat - INSEE

La Lettre Éco de Philippe Crevel est une publication de Lorello Eco Data

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

Toute utilisation totale des articles de la Lettre Eco doit fait l'objet d'une autorisation de la rédaction. Toute reprise doit donner lieu à mention suivante : « Lettre Eco de Philippe Crevel »

CONTACT

Lorello Eco Data
28 bis, rue du Cardinal Lemoine • 75005 Paris
Tél. : 01 76 60 85 39 • 06 03 84 70 36

ABONNEMENT

JE M'ABONNE À LA LETTRE ECO DE PHILIPPE CREVEL POUR UN AN

Conditions tarifaires

☐ **abonnement simple 2 000** euros hors taxes 2400 TTC les 52 numéros
☐ **abonnement multiple : contacter le service des abonnements au 01 76 60 86 05**

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 :----------