



L'édito de la semaine

- La fin de l'argent facile a-t-elle sonné ?

Le Coin de l'épargne

- Une fin de trimestre sur les chapeaux de roue
- Le tableau des marchés financiers de la semaine
- Assurance vie, la collecte nette sauvée par les unités de compte

Le Coin de l'économie

- L'industrie européenne face à l'Inflation Reduction Act
- L'épineux dossier du retour du Pacte de stabilité et de croissance
- Les épargnants face à la menace du « bank run »
- L'urgence fédérale pour la zone euro

D'hier à aujourd'hui

- L'inflation en recul grâce à l'énergie
- La consommation des ménages en France encore orientée à la baisse
- Les ménages, toujours en mode dépressif
- Érosion du moral des chefs d'entreprise
- Finances publiques, une amélioration toute relative
- Un enfant sur dix en situation de privation en France
- Stabilité du chômage en zone euro

Le Coin des tendances

- La bataille des jeux vidéo ne fait que commencer
- La transition énergétique vaut mieux que le protectionnisme
- L'intelligence artificielle, l'arme anti-bureaucratie ?

Le Coin des graphiques

- Le chômage en baisse continue en France
- Construction de logements neufs, un déficit persistant
- La lente remontée du PEA

Le Coin de l'agenda économique

Le Coin des statistiques



La fin de l'argent facile a-t-elle sonné ?

Depuis plus de quarante ans, la France cultive l'art bien entretenu du déficit public. L'Union européenne a simplement refreiné ses ardeurs en la matière, en devenant un parfait bouc émissaire. Les barres des 3 % de déficits publics et des 60 % de dette publique ont longtemps servi de garde-fou avant de rompre sous les coups des crises à répétition. La dette frôle désormais les 3 000 milliards d'euros et représente plus de 110 % du PIB quand sous la présidence de Valéry Giscard d'Estaing elle ne dépassait pas 25 % du PIB. En 2022, le déficit public s'est élevé de 4,7 % du PIB. Ce taux est jugé comme un exploit, voire le signe d'une bonne gestion, car il avait été prévu à 5,5 % en loi de finances initiale.

Depuis trois ans, les Français goûtent aux délices du « quoi qu'il en coûte ». Pour atténuer les conséquences de l'épidémie de covid-19 et de la vague inflationniste liée à la guerre en Ukraine, le gouvernement a desserré les cordons de la bourse dans des proportions sans précédent hors période de guerre. Les faibles taux d'intérêt qui ont prévalu des années 2015 à 2021 ont popularisé l'idée que les pouvoirs publics pouvaient distribuer de l'argent sans limite ni contrainte. En vertu de quelle argutie, faudrait-il changer les habitudes prises ces dernières années ? L'État fondant sa légitimité non plus à travers l'exercice de ses fonctions régaliennes mais dans le « dépenser plus » éprouve les pires difficultés à renverser cette tendance. En France, les dépenses publiques représentent près de 60 % de la création de richesses réalisée par l'ensemble des citoyens. À ce niveau de socialisation, oser qualifier le système économique en vigueur d'ultralibéral est un véritable abus de langage. Ces dernières années, pour compenser la médiocrité de la croissance, les pouvoirs publics ont multiplié les aides et prestations au profit de la population et au détriment des dépenses d'investissement. Plus de la moitié des dépenses publiques en France sont de nature sociale. L'effort croissant de redistribution n'a pas, bien au contraire, empêché un sentiment de défiance à l'encontre des pouvoirs publics de prospérer tout comme celui d'un appauvrissement et d'une montée des inégalités. En revanche, toute réduction des dépenses publiques est perçue comme une régression, comme une remise en cause de droits chèrement acquis.

La soustraction de la gestion publique aux règles budgétaires et monétaires classiques inquiète de moins en moins. Les thuriféraires de l'équilibre des comptes publics sentent le compassé et sont relégués au rang de vestiges d'une pensée obsolète. La rigueur budgétaire est honnie en France. Elle s'assimile aux notions de sacrifices et de régression. Les responsables politiques qui l'ont réellement appliquée en sont rarement récompensés dans les urnes comme l'ont prouvé les amères expériences de Raymond Barre ou de Pierre Bérégovoy. De l'Empire Romain à la Grèce du XXI^e siècle, l'histoire nous rappelle, que la montée aux extrêmes des déficits et de la dette mène toujours à la catastrophe. Tout emprunt qui ne génère pas une création de richesse permettant de le rembourser est une charge que les contribuables devront à un moment ou à un autre assumer, à moins que les épargnants en fassent les frais à travers un abandon de créances.



Le temps de la facilité et de l'illusion monétaire se termine. La hausse des taux d'intérêt a sonné le glas de l'argent facile. Le poids des intérêts à payer pour l'État en France devrait être multiplié par deux en moins de cinq ans. L'heure des choix en matière budgétaire ne pourra pas être éludée plus longtemps. Compte tenu de la demande croissante en biens publics en lien avec le vieillissement de la population, la transition énergétique et le retour des tensions militaires, la croissance des dépenses publiques ne peut que s'accélérer dans les prochaines années. Pour éviter un emballement délétère de la dette, les pouvoirs publics ont comme outils, la réalisation d'économies, l'augmentation des impôts, l'obtention de gains de productivité et l'inflation. Ils peuvent évidemment opter pour un savant cocktail de tous ces outils.

Si la réalisation d'économies budgétaires est le moyen le plus efficace pour maîtriser les déficits publics, la France n'en a pas la culture, à la différence de l'Allemagne, du Canada ou de la Nouvelle Zélande. La solution fiscale est celle qui a toujours été privilégiée au point que le taux des prélèvements obligatoires dépasse désormais 45 % du PIB. Pour autant, de plus en plus de voix réclament, au nom de l'équité, une augmentation des impôts et taxes acquittés par les entreprises et les ménages à revenus élevés. Or, quelques multinationales et milliardaires qui ont, par ailleurs, la possibilité d'optimiser fiscalement leur situation, ne rempliront pas à eux seuls les caisses de l'État. Le recours à l'arme fiscale frappe toujours et avant tout les classes moyennes qui ont l'avantage ou plutôt l'inconvénient d'être nombreuses et peu mobiles. La taxation des entreprises si elle est populaire ne doit pas faire oublier que celle-ci, in fine, se répercute non seulement sur les actionnaires certes mais aussi sur les salariés et les consommateurs. En matière de fiscalité, l'efficacité passe par un principe simple maintes fois répété : des assiettes larges et des taux faibles. Cela signifie la suppression des niches fiscales qui n'ont, en règle générale, qu'une faible utilité économique. L'introduction du prélèvement forfaitaire unique sur les revenus financiers en 2019 a prouvé qu'un impôt simple pouvait générer des recettes. Au nom de la démagogie, la tentation de relever sans réformer les impôts risque malheureusement de l'emporter. Une croissance forte, en générant des recettes publiques, permettrait, comme ce fut le cas durant les Trente Glorieuses, d'endiguer la marée haute des déficits. Cette solution suppose la restauration des gains de productivité et donc la compétitivité des entreprises. Elle passe par la maîtrise des coûts, l'innovation et les compétences. Elle est évidemment la solution la plus vertueuse mais elle exige un effort dans la durée. À défaut, les pouvoirs publics pourront compter sur l'inflation pour éliminer le poids de la dette publique comme ce fut le cas à la sortie de la Seconde Guerre mondiale avec, toutefois, comme inconvénient le risque d'attiser les tensions sociales et de fragiliser la monnaie commune.

Dans un système de changes flottants, la monnaie qui est tout à la fois un étalon, un instrument d'échange et de réserve, repose sur la confiance. Quand elle est partagée par vingt États membres comme c'est le cas au sein de la zone euro, chacun d'entre eux doit respecter les règles du contrat d'adhésion et avoir une pratique budgétaire qui ne la mette pas en danger. C'est au nom de ces principes que le Pacte de stabilité budgétaire sera prochainement de retour. C'est au nom de ces principes que la France sera amenée à revenir à un minimum d'orthodoxie non pas pour son malheur mais pour son bien.

Philippe Crevel



Une fin de trimestre sur les chapeaux de roue

Le CAC 40 a progressé de 4,56 % sur les cinq derniers jours du mois de mars, portant la hausse à 13,30 % depuis le 1^{er} janvier. Sur les six derniers mois, elle atteint même 26,59 %. Sur le premier trimestre 2023, le Nasdaq a gagné plus de 16 % et l'indice S&P 500 plus de 7 %/

La crise bancaire des dernières semaines semble être déjà un mauvais souvenir. Les investisseurs semblent croire en la fin de la vague inflationniste et à l'arrêt prochain des hausses des taux directeurs décidées par des banques centrales. La baisse des indices des prix au mois de mars est avant tout due à des effets de base, l'inflation ayant été forte au printemps dernier. Le recul des prix de l'énergie depuis le début de l'année amplifie ce phénomène. L'indice global des prix à la consommation est ainsi passé de février à mars de 8,5 à 6,9 % pour la zone euro, soit légèrement en-dessous du consensus (7,1 %). En revanche et cela devrait porter les acteurs économiques à la prudence, l'inflation sous-jacente, c'est-à-dire hors énergie, alimentation, alcool et tabac, a toujours pour la zone euro, légèrement augmenté en mars à 5,7 % contre 5,6 % en février. L'inflation globale devrait encore baisser en avril et en mai à mesure que l'inflation énergétique disparaîtra. Une décrue est également attendue au niveau des denrées alimentaires. Aux États-Unis, l'inflation ralentit, mais plus doucement. L'indice « core PCE » des dépenses de consommation personnelle, mesure la plus suivie par la Réserve fédérale, a diminué de 4,7 % à 4,6 % sur un an entre janvier et février et de 0,4 % à 0,3 % en glissement mensuel. L'inflation est attendue aux États-Unis autour de 4 % d'ici la fin de l'année laissant entrevoir la fin du programme de hausses des taux directeurs. Que ce soit en zone euro ou aux États-Unis, de nouvelles hausses sont néanmoins inévitables.

Cette semaine, le pétrole est au plus haut depuis le début de la crise bancaire aux États-Unis. Le cours du baril Brent a progressé de plus de 5 % en une semaine l'amenant aux portes des 80 dollars. La hausse des cours est liée à la crise politique en Irak, qui paralyse les exportations de brut vers la Turquie. Le contentieux qui oppose les autorités irakiennes et le gouvernement régional du Kurdistan irakien a provoqué ce blocage. Une part non négligeable des volumes du Kurdistan bénéficiait à l'Europe et compensait la fin des exportations russes de pétrole.



Le tableau des marchés de la semaine

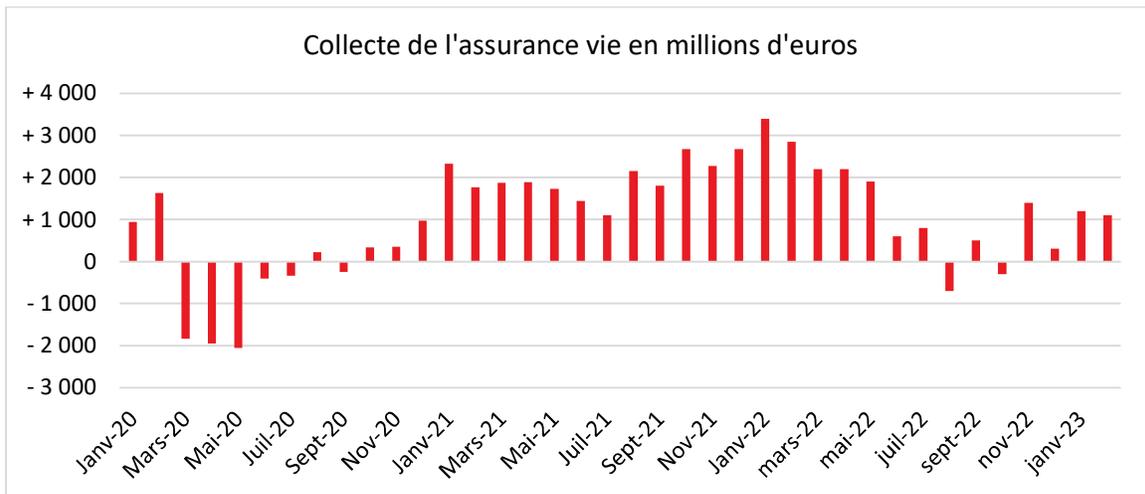
	Résultats 31 mars 2023	Évolution sur une semaine	Résultats 30 déc. 2022	Résultats 31 déc. 2021
CAC 40	7 322,39	+4,56 %	6 471,31	7 153,03
Dow Jones	33 274,15	+2,98 %	33 147,25	36 338,30
S&P 500	4 109,31	+3,15 %	3 839,50	4766,18
Nasdaq	12 221,91	+3,25 %	10 466,48	15 644,97
Dax Xetra (Allemagne)	15 628,84	+4,49 %	13 923,59	15 884,86
Footsie (Royaume-Uni)	7 631,74	+3,19 %	7 451,74	7 384,54
Euro Stoxx 50	4 315,05	+4,48 %	3 792,28	4 298,41
Nikkei 225 (Japon)	28 041,48	+2,40 %	26 094,50	28 791,71
Shanghai Composite	3 272,86	+0,22 %	3 089,26	3 639,78
Taux OAT France à 10 ans	+2,794 %	+0,146 pt	+3,106 %	+0,193 %
Taux Bund allemand à 10 ans	+2,292 %	+0,118 pt	+2,564 %	-0,181 %
Taux Trésor US à 10 ans	+3,519 %	+0,154 pt	+3,884 %	+1,505 %
Cours de l'euro/dollar	1,0862	+1,02 %	1,0697	1,1378
Cours de l'once d'or en dollars	1 977,90	+0,09 %	1 815,38	1 825,350
Cours du baril de pétrole Brent en dollars	78,88	+5,17 %	84,08	78,140



Assurance vie, la collecte nette sauvée par les unités de compte

En février 2023, l'assurance vie a dégagé une collecte nette de 1,1 milliard d'euros, après 1,2 milliard d'euros en janvier, bien plus faible que celle du Livret A (+6,27 milliards d'euros). Traditionnellement, le mois de février est pourtant un bon cru pour l'assurance vie, avec aucune décollecte lors de ces dix dernières années. La collecte moyenne, lors de ces dix dernières années était de +2,1 milliards d'euros.

L'assurance vie est de plus en plus concurrencée par les livrets d'épargne réglementée ainsi que par les contrats à terme qui proposent, sans risque de capital, des rendements équivalents voire supérieurs (2 % en moyenne pour les fonds euros de l'assurance vie en 2022 contre 3 % depuis le 1^{er} février 2023 pour le Livret A). Dans un contexte boursier plutôt favorable même s'il est volatil, les unités de compte demeurent le vecteur de croissance de l'assurance vie. La collecte nette en fonds euros demeure, en effet, négative (-1,7 milliards d'euros) quand elle est positive pour les unités de compte (+2,8 milliards d'euros).



Cercle de l'Épargne – données France Assureurs

En février, les cotisations en assurance vie se sont élevées à 13,0 milliards d'euros avec une proportion de 40 % pour les unités de compte. Cette collecte brute est d'autant plus élevée que le Livret A et le LDDS ont bénéficié en février de l'effet « relèvement de leur taux » en cumulant 8,17 milliards d'euros de collecte. Les prestations sont en hausse, de leur côté, à 11,9 milliards d'euros en février. Depuis plusieurs années, les prestations sont portées par l'augmentation des décès qui s'accompagne de versements au profit des bénéficiaires désignés ou des héritiers.

Le Plan d'Épargne Retraite assurantiel en mode conquête

Lancé le 1^{er} octobre 2019, le Plan d'Épargne Retraite conquiert, chaque mois, de nouveaux adeptes avec 71 600 nouveaux assurés en février. Les cotisations en février ont atteint 544 millions d'euros, en hausse de +14 % par rapport au même mois de 2022. La collecte nette s'est élevée à +410 millions d'euros, en hausse de +4 % par rapport à février 2022.



Les transferts d'anciens contrats d'épargne retraite vers un PER ont représenté sur le mois 22 900 assurés pour un montant de 563 millions d'euros.

Fin février, 4 millions de personnes avaient souscrit à un PER assurantiel. L'encours de ce produit a atteint de son côté 51,2 milliards d'euros constitué à hauteur de 46 % d'unités de compte.

L'assurance vie de plus en plus challengée

Avec la hausse des taux, de plus en plus d'établissements financiers proposent dans le cadre de leurs « superlivrets » ou de leurs contrats à terme des rendements de plus en plus attractifs concurrençant ceux des fonds euros de l'assurance vie. Cette dernière devrait donc continuer à enregistrer, dans les prochains mois, des petites collectes qui resteront portées par les unités de compte. Les fonds euros ne retrouveront quelques attraits qu'à partir avec la décrue attendue de l'inflation et donc des rendements de l'épargne réglementée. L'assurance vie n'en demeure pas moins le premier placement des ménages avec un encours de 1 874 milliards d'euros. Elle bénéficie toujours d'un régime incitatif en particulier pour les contrats ouverts depuis plus de huit ans. Ce produit permet en outre de combiner garantie en capital avec les fonds euros et valeurs de marché avec les unités de compte.

LE COIN DE L'ÉCONOMIE

L'industrie européenne face à l'Inflation Reduction Act

La réindustrialisation de l'Europe est devenue un objectif majeur tant pour l'Union européenne que pour les États membres depuis la crise sanitaire et la guerre en Ukraine. Avec l'Inflation Reduction Act (IRA), la politique américaine est accusée d'aller à l'encontre des projets de réindustrialisation européens, sachant qu'en la matière les États-Unis n'ont pas l'exclusivité des mesures qualifiables de protectionnistes. Les faiblesses de l'industrie européenne sont connues de longue date et le partenaire américain n'en est pas responsable.

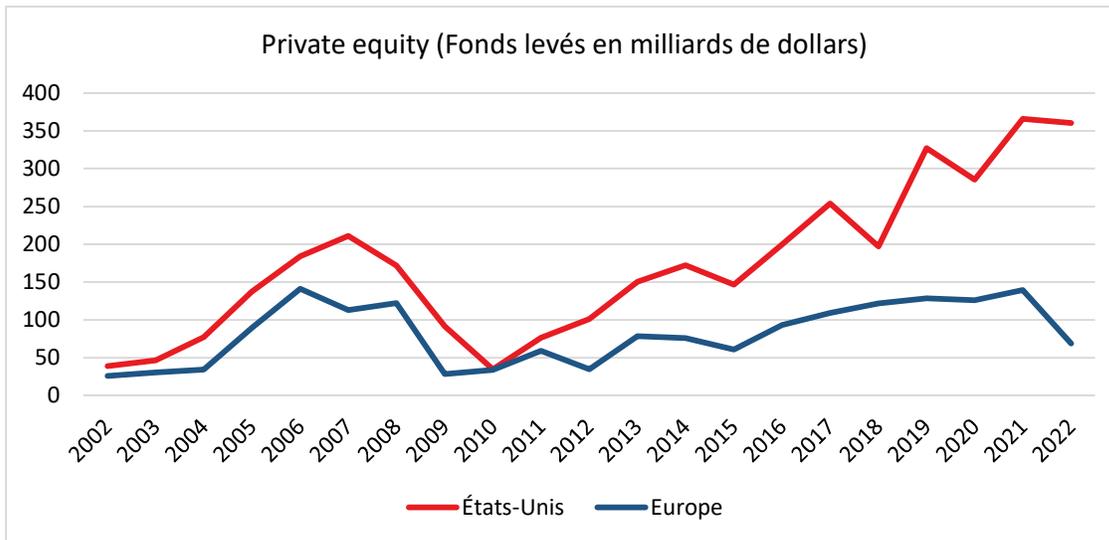
Les faiblesses de l'industrie de la zone euro

Les dépenses de Recherche-Développement sont plus faibles en zone euro qu'aux États-Unis. En 2022, elles s'élevaient à respectivement à 2,25 et 3,50 % du PIB. Depuis 2014, elles augmentent rapidement aux États-Unis (+0,5 point de PIB), quand elles stagnent en Europe. Les premiers continuent à attirer les chercheurs du monde entier et en particulier ceux qui ont été formés en Europe. Les rémunérations et les conditions de travail sont meilleures de l'autre côté de l'Atlantique induisant une émigration du reste du monde des diplômés de l'enseignement supérieur. Les États-Unis ont une avance considérable au niveau de la recherche concernant les technologies de l'information et de la communication ainsi qu'en matière de santé.

Le taux d'investissement de l'industrie manufacturière est d'un tiers plus faible en zone euro qu'aux États-Unis. Ce déficit d'investissement s'est accru depuis la crise financière de 2008/2009.



Les entreprises de la zone euro souffrent d'un manque traditionnel de fonds propres. Elles se financent majoritairement par le crédit quand celle des États-Unis privilégient les levées de fonds. La zone euro manque d'un réel marché financier unifié. Ce dernier n'a pas l'importance ni la profondeur de celui des États-Unis.



Sources : PITCHBOOK, INVEST EUROPE, EVCA, NVCA, NATIXIS

Les émissions d'actions cotées sont en règle générale plus faible en Europe qu'aux États-Unis même si l'écart est moindre que pour le private equity.

L'industrie américaine peut compter sur une population active encore en augmentation quand celle-ci décline au sein de l'Union européenne. Elle peut compter, en outre, sur une énergie moins chère. Les États-Unis sont, avec l'essor du gaz et du pétrole de schiste, redevenus indépendants. Les taxes sur l'énergie y sont, en règle générale, moindre qu'en Europe. Avec la guerre en Ukraine, le différentiel de prix de l'énergie s'est fortement accru au détriment de la zone euro.

Dans ce contexte, il n'est pas surprenant que la production manufacturière augmente plus vite aux États-Unis qu'au sein de la zone euro depuis une vingtaine d'années, contribuant à un écart de croissance substantielle de part et d'autre de l'Atlantique. De 2002 à 2022, le PIB des États-Unis a augmenté de 50 % contre 28 % pour la zone euro.

L'Europe aussi interventionniste que les Etats-Unis

L'IRA mis en œuvre aux États-Unis en 2022 est un programme visant à accélérer la transition énergétique d'un montant d'au moins 370 milliards de dollars, sur dix ans. Il prévoit des baisses d'impôts et des subventions pour l'achat d'automobiles électriques, la réalisation d'investissements dans les énergies renouvelables à la condition que les productions aient un contenu américain suffisant.



Les gouvernements et les entreprises européens estiment que l'IRA pénalisera l'industrie européenne et que les États-Unis recourent à des mesures protectionnistes pour protéger leur économie. L'accusation de protectionnisme est légèrement de mauvaise foi car l'Europe pratique de même. En ajoutant le budget de l'Union européenne et les budgets des États européens, les dépenses en faveur de la transition énergétique de 0,5 % du PIB par an, contre 0,17 % pour l'IRA. 37 % des fonds de Next Generation EU (800 milliards d'euros) sont consacrés à la transition énergétique, et ces fonds seront complétés par les subventions, désormais permises en Europe, du « Pacte vert ». Le plan France 2030 représente à lui seul 0,2 % du PIB d'aides à la transition énergétique et au développement de nouvelles technologies. Les crédits sont fléchés essentiellement vers des entreprises européennes. L'IRA ne modifie pas en tant que tel l'attractivité de l'industrie européenne. Sa contestation est avant tout une action diplomatique visant à obtenir des concessions de la part des États-Unis. Dans ce pays, le débat sur le protectionnisme européen demeure tout aussi si vif que celui, ici, en cours à son égard.

Les difficultés européennes au niveau de l'industrie sont imputables à un surcoût énergétique et à un manque de dépenses en faveur de la recherche. La segmentation des marchés européens en particulier en matière de financement représente un handicap majeur pour l'émergence d'entreprises de taille intermédiaires et d'innovations de rupture.

L'épineux dossier du retour du Pacte de stabilité et de croissance

L'épidémie de Covid 19 a conduit l'Union européenne à mettre en suspens le pacte de stabilité budgétaire. Son retour était prévu pour 2023 mais la guerre en Ukraine a provoqué leur report jusqu'en 2024. Les États membres sont censés établir de nouvelles règles budgétaires, faute de quoi les anciennes pourraient s'appliquer à compter du 1^{er} janvier prochain. Compte tenu de l'augmentation des dettes publiques depuis 2019 et de la hausse en cours des taux d'intérêt, une application de ces normes budgétaires risque d'être une source de conflits d'autant plus que les opinions sont rétives à accepter de nouveaux efforts et plusieurs États membres sont dirigés par des majorités à tendance populistes. La Commission de Bruxelles a proposé que le retour des plafonds des 3 % de déficit public et des 60 % de dettes se réalise dans le cadre de plan pluriannuel laissant une plus grande liberté qu'auparavant aux États. L'Allemagne et les États d'Europe du Nord ont condamné ce mécanisme qui semble autoriser des accommodements avec les règles de bonne gestion et ouvrir droit à des dérogations.

En matière de déficit public et d'endettement, l'Union européenne est assez hétérogène, expliquant ces positions différentes. Ainsi, le déficit public en 2022 en Allemagne était de 2 % du PIB. Son déficit primaire (déficit hors paiement des intérêts de la dette) était de 1,8 % du PIB. Pour la France, les chiffres respectifs étaient 5,6 et 3 % ; pour l'Espagne, ils sont de 4,2 % et 2,1 % et pour l'Italie, 4,2 et 0,3 % du PIB. La dette publique représente 67 % du PIB en Allemagne, les paiements des intérêts captant 0,7 point de PIB. En 2010, ces intérêts s'élevaient à 2,5 % du PIB. La dette publique en France a atteint 112 % du PIB en 2022. Elle continue par ailleurs à augmenter à la différence de ce qui est constaté chez la majorité de ses partenaires. Le service de la dette est en forte augmentation. Il représente 2,4 % du PIB, contre 1,2 % en 2020. Il est en voie de retrouver son niveau de 2008 avant la dégrèvement rapide des taux. En Espagne,



la dette publique s'élève à 118 % du PIB et le service de la dette à 2,4 % du PIB. Les chiffres respectifs pour l'Italie sont 145 % du PIB et 4 % du PIB.

Compte tenu des facteurs structurels d'inflation et des besoins de capitaux, les taux d'intérêt devraient être, dans les prochaines années, supérieurs à leur niveau d'avant la guerre en Ukraine. L'inflation sera plus élevée en raison des coûts générés par la transition énergétique, les relocalisation et les pénuries de main-d'œuvre provoquées par le déclin démographique de l'Europe. Les banques centrales seront contraintes de maintenir une politique monétaire moins accommodante que dans le passé. Les besoins en capitaux augmentent en lien avec les investissements à réaliser pour décarboner l'économie, la nécessité de moderniser les équipements militaires et d'accélérer la digitalisation des entreprises et des administrations publiques. Ces besoins en capitaux pèseront sur les taux d'intérêt. Selon Patrick Artus, le chef économiste de Natixis, la hausse des taux d'intérêt provoquera une augmentation du service de la dette de :

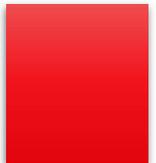
- 1,7 % du PIB en Allemagne ;
- 3,5 % du PIB en France ;
- 3,6 % du PIB en Espagne ;
- 4,8 % du PIB en Italie.

Cette hausse du service de la dette intervient au moment où la demande en dépenses publiques est en forte augmentation. Les États interviennent de plus en plus pour compenser les effets des chocs extérieurs, qu'ils prennent la forme d'une épidémie ou d'une guerre en Ukraine. Cette dernière impose aux gouvernements d'accroître rapidement et fortement les dépenses militaires. Les États doivent également accélérer les programmes de décarbonation, ce qui induit au-delà du financement de certains équipements de soutenir les ménages à revenus modestes.

L'effort à réaliser pour revenir en-dessous de 3 % du PIB de déficit public sera conséquent pour certains pays comme la France, l'Espagne ou l'Italie. La réduction du déficit primaire nécessaire pourrait se situer entre 2 et 3 points de PIB. Compte tenu de l'état des opinions publiques, les gouvernements risquent de peiner à réduire les dépenses, tout particulièrement les dépenses sociales. Une augmentation des prélèvements obligatoires est ainsi probable au sein des États membres de la zone euro.

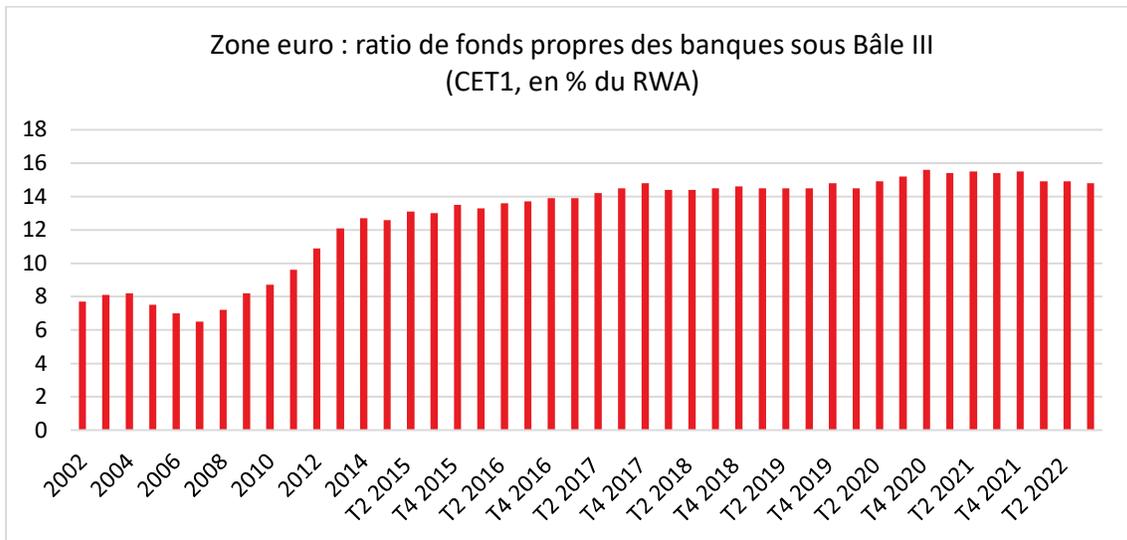
Les épargnants face à la menace du bank run

Les banques sont soumises à des règles prudentielles afin de leur permettre de faire face à des chocs économiques et financiers. Ces règles qui ont été renforcées après la crise financière de 2008 ne peuvent pas malgré tout sauver les établissements bancaires en cas de retrait massif des dépôts de la part de leurs clients (bank run). Seuls les pouvoirs publics peuvent dans ce cas éviter la faillite et protéger les dépôts des épargnants.

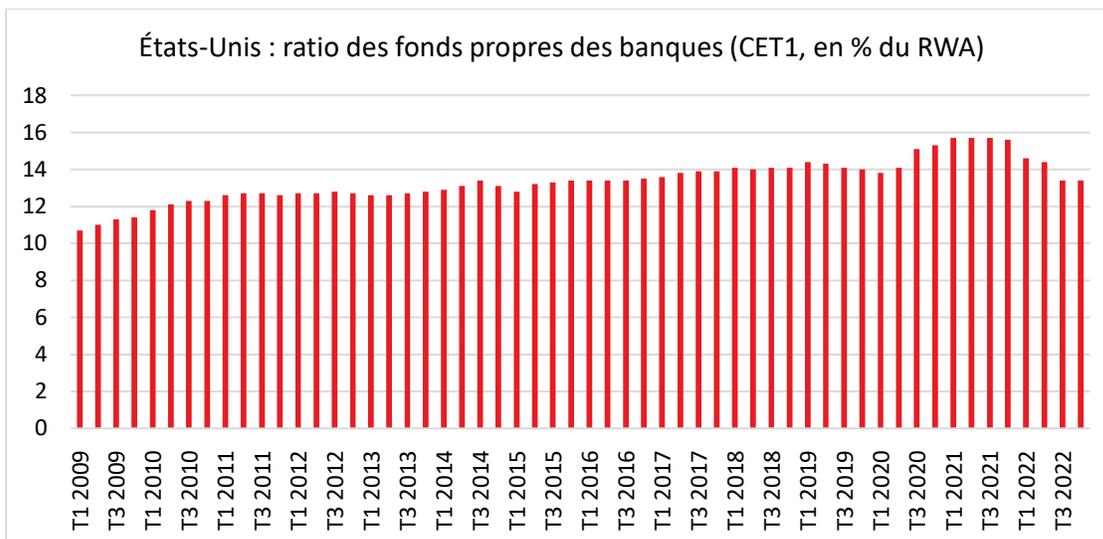


Les ratios prudentiels applicables aux banques

Les banques soumises à la réglementation de Bâle 3 (doivent respecter notamment un ratio réglementaire de fonds propres pour faire face à des chocs internes ou externes. Elles sont ainsi amenées à détenir un volume de fonds propres suffisant. Les fonds propres « durs » (Core Tier 1) doivent représenter 7 % des risques pondérés et les fonds propres totaux, 10,5 % des risques pondérés, auxquels s'ajoute un « coussin contracyclique ».



Sources : BCE - Financial Stability Review, FMI, NATIXIS



Sources : FRED Saint Louis, FSI, FMI, NATIXIS

Les banques sont appelées à respecter un ratio de levier minimum. Elles doivent également respecter un ratio de liquidités à court terme (LCR), et un ratio de liquidité à long terme (NSFR). Tous ces ratios visent à protéger les banques et les déposants de pertes de dépôts en lien avec une dépréciation d'autres actifs financiers en cas de crise bancaire générée par une récession ou une remontée non anticipée des taux d'intérêt



à court terme ou à long terme. Ces ratios ont permis aux banques d'encaisser la crise des dettes souveraines ou la récession provoquée par l'épidémie de covid-19. En revanche, ils ne peuvent pas contrer un mouvement de panique et de retraits massifs et rapides des dépôts. Devant une menace de faillites, les clients sont tentés de transférer le plus rapidement possible leurs avoirs dans un autre établissement. Devant des besoins de liquidités grandissants, les banques, devant vendre à perte des actifs accélèrent encore plus le risque de faillite. Ce scénario a eu cours pour la Silicon Valley Bank. Pour éviter un emballement des retraits, la seule arme possible est la garantie des dépôts par la banque centrale ou par d'autres banques quel qu'en soit le montant. Pour casser le bank run, un acteur doit jouer le rôle de prêteur en dernier ressort. Cette solution a été appliquée tant pour la Silicon Valley Bank, que pour la First Republik Bank ou pour le Crédit Suisse. Dans un deuxième temps, la banque concernée doit être restructurée, ou fermée avec un transfert intégral de ses dépôts vers une banque plus saine. Les États ont tiré les conséquences des précédentes faillites bancaires, intervenues lors de la crise de 1929, après le 1^{er} choc pétrolier ou plus récemment lors de la crise financière de 2008/2009.

L'urgence fédérale pour la zone euro

Ces trente dernières années, l'ouverture au commerce international de la Chine et des pays asiatiques a bouleversé l'économie mondiale avec des perdants et des gagnants. Les effets sur les pays de l'OCDE ont été ambigus avec des gains et des pertes qui n'ont pas été répartis de manière identique selon les États. L'absence de mécanisme correcteur tend à amplifier les déséquilibres au point de pouvoir miner des ensembles comme la zone euro.

Les importations des pays de l'OCDE en provenance des pays émergents (hors OPEP et Russie) sont passées de 3 à 11 % du PIB de 1990 à 2022. Ces importations représentent 80 % de la valeur ajoutée manufacturière de l'OCDE en 2022, contre 20 % en 1990. Cet essor des échanges avec les pays développés a permis à la grande partie des populations des pays émergents de sortir de l'extrême pauvreté. La proportion de personnes ayant moins de 1,9 dollar par jour en parité de pouvoir d'achat pour vivre est passée de 22 à 4 % de 1990 à 2022. En parallèle, les importations des pays émergents au sein des États membres de l'OCDE ont accru le pouvoir d'achat de leur population, les produits étant moins chers du fait de faibles coûts salariaux. Les importations de biens intermédiaires à faibles prix ont également généré des gains de productivité aux entreprises occidentales. Les salariés ont peu profité de ces gains de productivité en particulier aux États-Unis. Au sein de l'OCDE, de 1990 à 2022, les salaires ont, en termes réels, progressé de 20 % et la productivité de 50 %. La valeur ajoutée de l'industrie manufacturière dans le PIB des pays de l'OCDE a légèrement décliné mais bien moins que la progression au sein des pays émergents. Elle est passée de 14,2 % à 13,5 % du PIB de 1990 à 2022. L'industrie occidentale a réussi à se spécialiser sur des produits à forte valeur ajoutée. Ce phénomène a été avant tout constaté en Allemagne, en Europe du Nord, en Europe centrale et de manière moins nette en Italie. En revanche, le déclin de l'industrie a été marqué au Royaume-Uni, en France et aux États-Unis. Le supplément de revenus générés par l'industrie au sein des pays émergents a permis à l'Allemagne et à quelques autres pays comme les Pays-Bas, la Corée du Sud ou le Japon d'accroître leurs exportations.



La globalisation depuis les années 1990 a généré des gagnants et des perdants. Au sein de la zone euro, une spécialisation s'est opérée entre les pays industriels et les autres avec une divergence des revenus. En 2022, la valeur ajoutée de l'industrie française représentait moins de 10 % du PIB, celle de l'Espagne 12 %, celle de l'Italie 15 % et celle de l'Allemagne 20 %. L'industrie offre des rémunérations plus fortes que les services notamment ceux qualifiés de domestiques (services à la personne, tourisme). L'absence de mécanisme de solidarité en zone euro favorise cette divergence et constitue une source de tensions sociales et politiques. Des mécanismes de compensation prenant la forme de redistribution auraient dû être institués. L'instauration d'un régime de chômage européen voire d'une protection sociale européenne aurait limité la divergence des revenus.

L'unification monétaire de la zone euro a accru le bien-être global de ses pays membres en favorisant l'exploitation des avantages comparatifs des pays mais a accéléré la spécialisation économiques des pays. Sans fédéralisme budgétaire, la zone euro est menacée. Le caractère non optimal de cette zone est connu depuis sa fondation mais la résolution du problème a été jusqu'à maintenant éludée du fait des divergences entre les États membres voire au sein de ces États. Si la zone euro a prouvé toute son efficacité depuis le début de l'épidémie et de la guerre en Ukraine, elle pourrait à nouveau être en danger si les divergences économiques et sociales sur fond de rétablissement des équilibres budgétaires augmentaient.



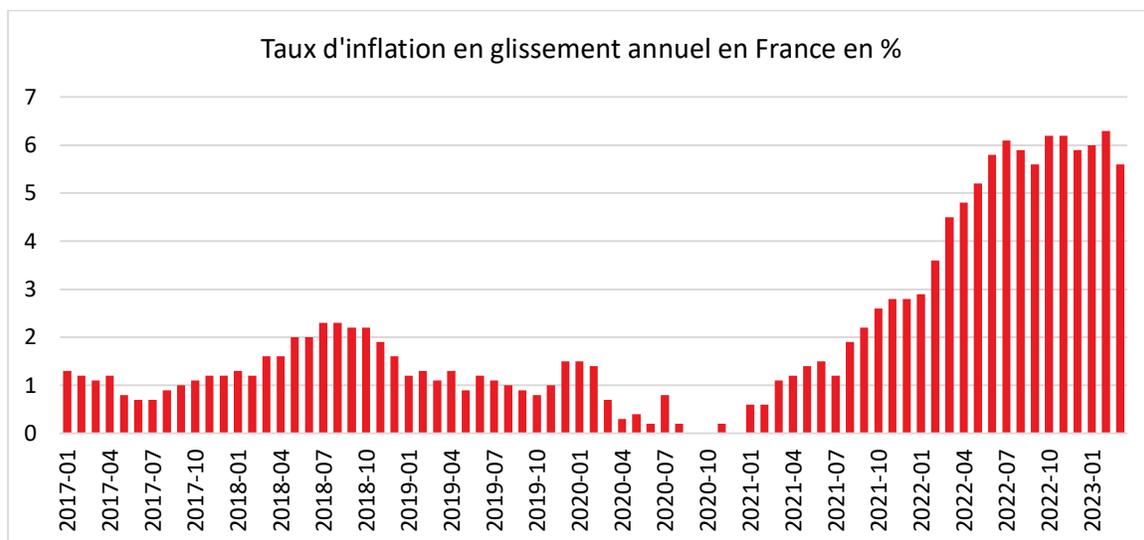
D'HIER À AUJOURD'HUI

L'inflation en recul grâce à l'énergie

Sur un an, selon l'estimation provisoire réalisée en fin de mois par l'INSEE, les prix à la consommation augmenteraient de 5,6 % en mars, après +6,3 % le mois précédent. Cette baisse de l'inflation serait due à un effet de base. Les prix de l'énergie avaient fortement progressé après l'enclenchement des hostilités entre la Russie et l'Ukraine. En outre, les prix de l'énergie sont orientés à la baisse depuis le début de l'année. En revanche, les prix de l'alimentation et du tabac accéléreraient, et ceux des produits manufacturés ainsi que des services augmenteraient sur un an à un rythme proche du mois précédent.

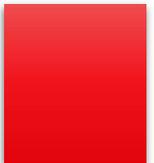
Sur un mois, les prix à la consommation augmenteraient de 0,8 % en mars, après +1,0 % en février. Les prix de l'énergie ralentiraient du fait d'une nouvelle baisse des prix des produits pétroliers. Ceux des services ralentiraient également du fait notamment du repli des prix des services de transport. Les prix de l'alimentation augmenteraient au même rythme que le mois précédent. Ceux des produits manufacturés et du tabac accéléreraient.

Sur un an, l'indice des prix à la consommation harmonisé augmenterait de 6,6 % en mars 2023, après +7,3 % en février. Sur un mois, il croîtrait de 0,9 %, après +1,1 % le mois précédent.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Au sein de la zone euro, le taux d'inflation annuel a été estimé à 6,9 % en mars, contre 8,5 % selon Eurostat, l'office statistique de l'Union européenne. L'alimentation et l'alcool & tabac devraient connaître le taux annuel le plus élevé en mars (15,4 %, comparé à 15,0 % en février), suivi des biens industriels hors énergie (6,6 %, comparé à 6,8 % en février), des services (5,0 %, comparé à 4,8 % en février) et de l'énergie (0,9 %, comparé à 13,7 % en février).

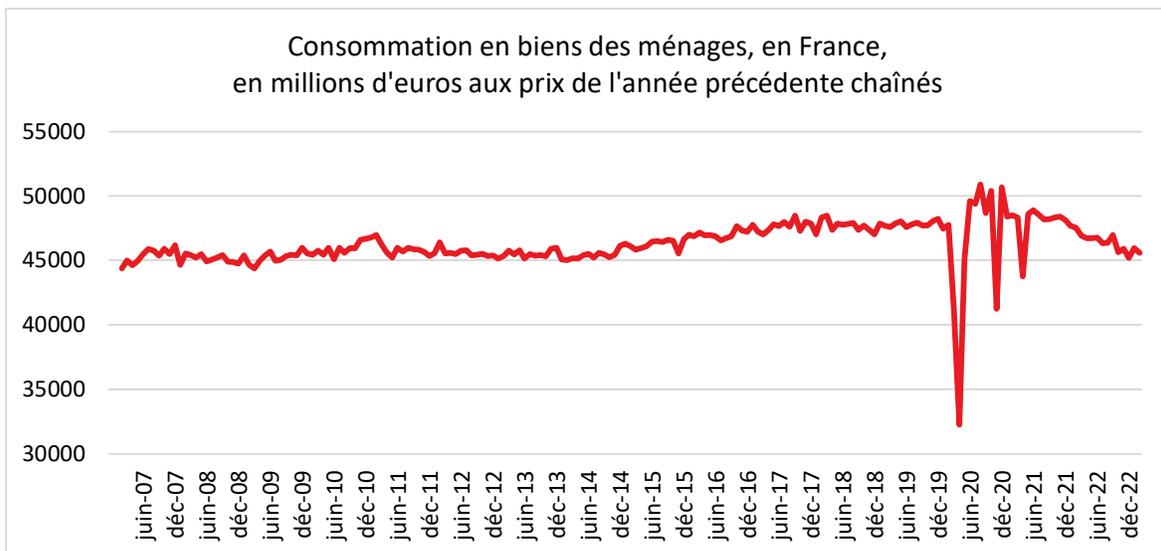


Les taux d'inflation les plus faibles au sein de la zone euro ont été enregistrés, en mars, au Luxembourg (3 %), en Espagne (3,1 %) et aux Pays-Bas (4,5 %). En Allemagne, le taux d'inflation était de 7,8 %. Les taux les plus élevés ont été constatés en Lettonie (17,3 %), en Estonie (15,6 %) et en Lituanie (15,2 %).

La consommation des ménages en France encore orientée à la baisse

Les ménages réduisent leur consommation en lien avec la hausse des prix. Ils préfèrent en moyenne ne pas puiser dans leur épargne pour compenser les effets de la hausse des prix. La consommation se situe désormais à son niveau de 2007.

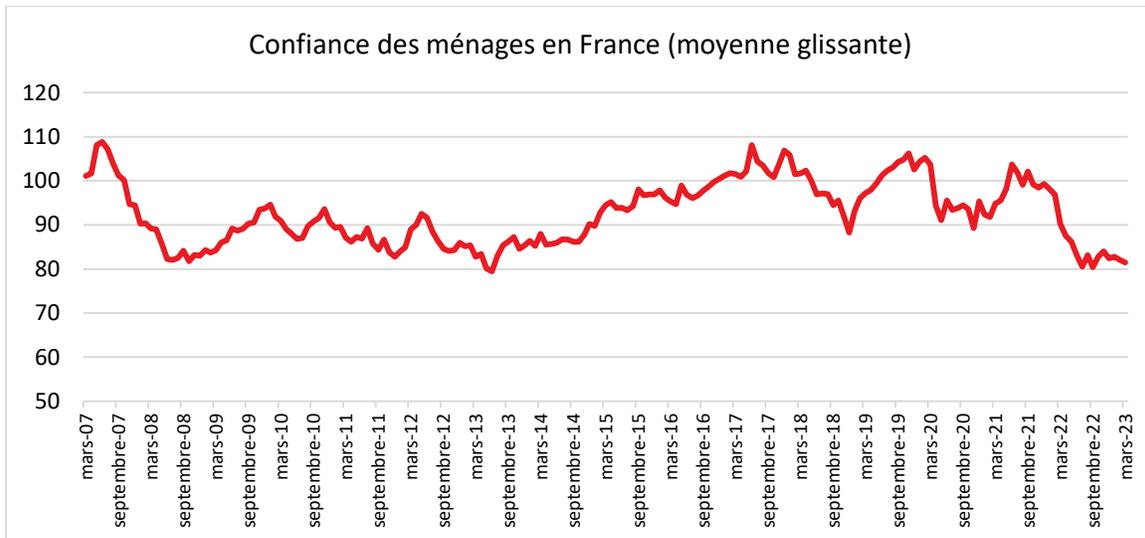
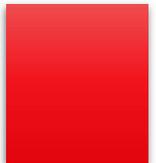
En février 2023, les dépenses de consommation des ménages en biens baissent sur un mois de 0,8 % en volume après une hausse de 1,7 % en janvier – données révisées. La consommation en biens alimentaires diminue (-1,2 %), tout comme celle en biens fabriqués (-0,9 %). La consommation d'énergie est quant à elle quasi stable (+0,1 %).



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Les ménages, toujours en mode dépressif

Selon l'INSEE, la confiance des ménages est, de nouveau baisse en mars. À 81, l'indicateur qui la synthétise perd un point et reste nettement au-dessous de sa moyenne de longue période (100 entre janvier 1987 et décembre 2022). Le maintien d'une inflation élevée et le climat social expliquent sans nul doute cette nouvelle dégradation qui est néanmoins légère.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

En mars, les soldes d'opinion des ménages relatifs à leur situation financière passée et future sont stables selon l'INSEE, tout comme celui sur l'opportunité de faire des achats importants. Ces trois soldes demeurent au-dessous de leur moyenne de longue période. En mars, la part des ménages estimant qu'il est opportun d'épargner se replie, après avoir nettement augmenté en février. Le solde d'opinion correspondant perd quatre points mais demeure bien au-dessus de sa moyenne de longue période. Malgré l'inflation, l'opinion des ménages sur leur capacité d'épargne, actuelle comme future, s'améliore un peu. Le solde d'opinion relatif à la capacité d'épargne future gagne deux points et celui sur la capacité d'épargne actuelle en gagne un. Ces deux soldes se situent au-dessus de leur moyenne de longue période.

Sans surprise, l'opinion des ménages sur le niveau de vie en France au cours des douze prochains mois se détériore en mars. Le solde correspondant perd un point et reste bien inférieur à sa moyenne de longue période. L'opinion des ménages sur l'évolution passée du niveau de vie en France est également en baisse. Le solde associé perd trois points et retrouve son point bas historique de juillet 2022.

En mars, les craintes des ménages concernant l'évolution du chômage se réduisent. Le solde correspondant perd sept points et demeure en-dessous de sa moyenne de longue période.

En mars, la part des ménages qui considèrent que les prix ont fortement augmenté au cours des douze derniers mois continue de croître. Le solde d'opinion associé gagne deux points et se situe à son plus haut niveau depuis le milieu des années soixante-dix. L'opinion des ménages relative à l'évolution future des prix est quasi inchangée. Le solde d'opinion associé gagne un point restant bien au-dessus de sa moyenne de longue période.

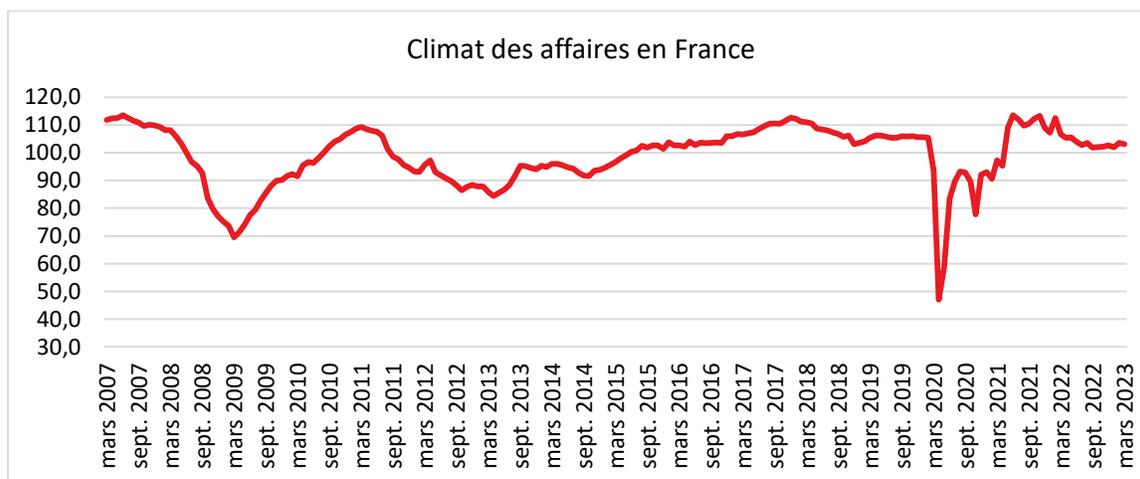


Érosion du moral des chefs d'entreprise

En mars, le climat des affaires est, selon l'INSEE, en légère baisse. L'indicateur qui le synthétise, calculé à partir des réponses des chefs d'entreprise des principaux secteurs d'activité marchands, perd un point par rapport à février. À 103, il reste néanmoins au-dessus de sa moyenne de longue période (100). Les tensions sociales en lien avec les manifestations et les problèmes rencontrés par les banques aux États-Unis, en Suisse ou en Allemagne peuvent expliquer cette érosion.

Le climat se détériore légèrement dans la plupart des secteurs d'activité, sauf dans le commerce de gros où la situation conjoncturelle s'améliore par rapport à janvier, l'enquête étant bimestrielle dans ce secteur. Dans le commerce de détail (y compris commerce et réparation automobiles), l'indicateur de climat des affaires, en recul, repasse légèrement au-dessous de sa moyenne, principalement du fait du repli du solde d'opinion relatif aux intentions de commandes. Dans les services, le climat des affaires s'assombrit un peu. Dans l'industrie, le climat des affaires est également en repli sous l'effet de la baisse des soldes d'opinion sur l'évolution de la production, tant passée que prévue. Dans le bâtiment, le climat des affaires se dégrade en raison de la baisse des soldes d'opinion sur l'évolution prévue de l'activité et des effectifs.

En mars, l'indicateur synthétique de climat de l'emploi reste stable. Il se situe à 110 depuis le mois de décembre 2022, bien au-dessus de sa moyenne de longue période (100). Cette stabilité résulte en mars d'évolutions contrastées. La bonne tenue du solde sur les évolutions prévues des effectifs dans l'industrie est contrebalancée par le recul des soldes sur les évolutions récentes et à venir dans les services (hors agences d'intérim).



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Finances publiques, une amélioration toute relative

Le déficit public de la France en 2022, s'est établi à 124,9 milliards d'euros, soit 4,7 % du produit intérieur brut (PIB), après 6,5 % en 2021 et 9,0 % en 2020. Ce déficit a été légèrement inférieur aux prévisions (5 %) grâce à la progression des recettes, +7,3 % après +8,4 % en 2021. Le taux de prélèvements obligatoires a atteint 45,3 % après



44,3 % en 2021. Les dépenses ont de leur côté augmenté de +4,0 %, soit une hausse de 58,6 milliards d'euros. En proportion du PIB, elles ont représenté 58,1 % du PIB en 2022, après 59,1 % en 2021 et 61,3 % en 2020. Elles restent supérieures à leur niveau d'avant crise sanitaire. La France est le pays de l'OCDE où le poids de dépenses publiques est le plus élevé. La dette des administrations publiques au sens de Maastricht a atteint 111,6 % du PIB fin 2022, après 112,9 % fin 2021. Ce léger recul est le fruit de la croissance (2,3 %) et de l'inflation (5,2 %) qui contribuent à augmenter le PIB.

Les dépenses « en hausse toute »

En 2022, les dépenses des administrations publiques ont augmenté de 58,6 milliards d'euros. Les dépenses de fonctionnement ont cru de 5,0 % en 2022, après +4,4 % en 2021. Les rémunérations des fonctionnaires ont généré un surcroît de dépenses de 13,6 milliards d'euros, après +9,9 milliards d'euros en 2021 du fait de la revalorisation du point d'indice au 1^{er} juillet 2022, la hausse du minimum de traitement au niveau du Smic, et l'augmentation de la garantie individuelle du pouvoir d'achat.

Les prestations sociales ont progressé au même rythme qu'en 2021 (+1,1 %), soit une augmentation de 7,5 milliards d'euros. La progression des prestations en nature a ralenti (+1,4 %) après la forte croissance de 2021 (+13,8 %) provoquée par les dépistages et la vaccination pour le covid. Les pensions de retraite ont généré une augmentation des dépenses de 15,3 milliards d'euros. Les prestations de solidarité (RSA, prime d'activité, allocation adulte handicapé) qui ont bénéficié de revalorisations anticipées au 1^{er} juillet, ont également contribué à la hausse des prestations. À l'inverse, les prestations d'activité partielle et d'allocation chômage ont diminué avec la bonne tenue du marché de l'emploi (-14,4 milliards d'euros).

Les subventions et autres transferts ont progressé de 1,5 % en 2022, après +9,5 % en 2021, les dépenses pour soutenir les ménages et les entreprises face aux prix élevés de l'énergie se substituant aux dépenses de soutien aux entreprises liées à la crise sanitaire. En revanche, les aides versées aux entreprises, notamment *via* le fonds de solidarité, ont reculé en 2022 de 25,9 milliards d'euros.

Les dépenses d'aides à l'investissement ont augmenté (+8,1 %), notamment avec les dépenses du plan de relance, et celles des programmes de France 2030.

Une dette de plus en plus coûteuse

Avec la hausse des taux d'intérêt, la charge de la dette a connu une forte augmentation en 2022 (+15,1 milliards d'euros, soit +39,7 %, après +5,3 milliards d'euros en 2021). La charge d'intérêts s'établit ainsi à 53,2 milliards d'euros et représente 2,0 % du PIB, son niveau le plus élevé depuis 2016.

Des prélèvements obligatoires toujours au sommet

Les recettes publiques ont fortement augmenté en 2022 en raison de la croissance de l'économie et de l'inflation. Les recettes fiscales et sociales sont assises en grande partie sur la masse salariale (impôt sur le revenu, cotisations sociales, CSG) et sur les



prix des biens consommés (TVA, TIPE). Par ailleurs, la bonne tenue des bénéfices des sociétés a également conduit à l'augmentation des recettes de l'impôt sur les sociétés.

Au total, les recettes augmentent de 7,3 %, soit +95,7 milliards d'euros, après un fort rebond en 2021 (+8,3 % après -4,8 % en 2020). La progression de 2022 est la plus forte enregistrée en valeur depuis 1985, année 2021 mise à part.

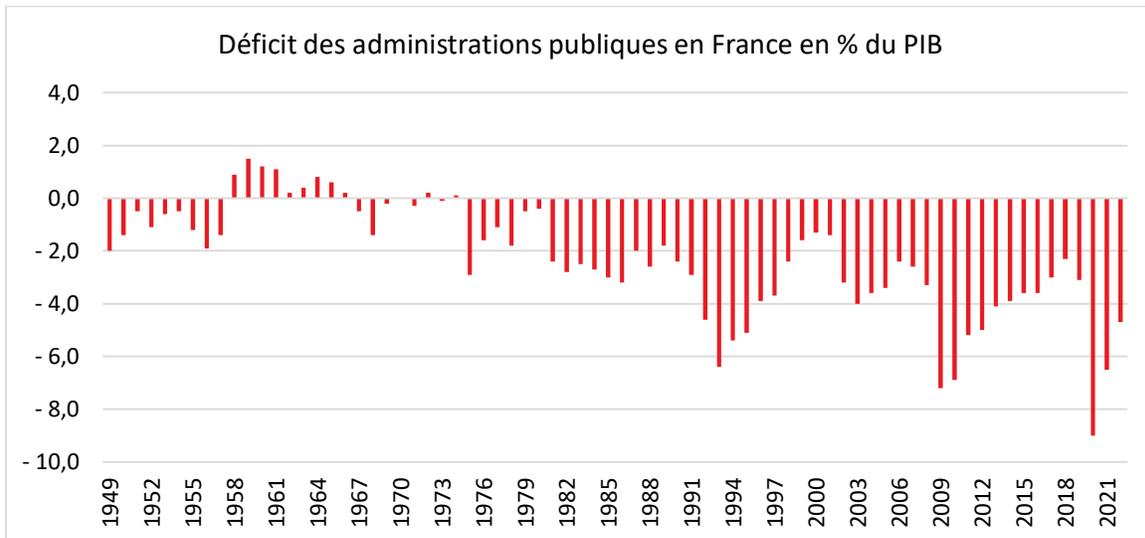
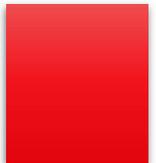
Les impôts (avant déduction des crédits d'impôt) ont augmenté de +7,9 % (+59,6 milliards d'euros) après +6,7 % en 2021. Les recettes de TVA sont de nouveau très dynamiques, à +8,1 % (soit +14,9 milliards d'euros) après +14,4 %, notamment en raison de l'accélération des prix à la consommation et de la progression en volume de la consommation des ménages. Les impôts courants sur le revenu des ménages et des entreprises, ainsi que sur le patrimoine, ont progressé de +10,5 % (+33,9 milliards d'euros), après +6,1 % en 2021. Ces hausses de recettes d'impôt ont été en partie contrebalancées par la suppression de la contribution à l'audiovisuel public et la poursuite de la baisse de la taxe d'habitation. Par ailleurs, la taxe intérieure sur la consommation d'électricité (TICFE) a baissé avec la mise en œuvre du bouclier tarifaire (-7,1 milliards d'euros).

Les recettes de cotisations sociales effectives ont augmenté de +6,5 % soit +24,2 milliards d'euros après +7,5 % en 2021. Elles ont suivi la hausse de la masse salariale (+8,1 %).

Le déficit de l'État en baisse

Hors reprise de dette de SNCF Réseau de 10,0 milliards d'euros en 2022, le déficit de l'État s'est réduit de 5,5 milliards d'euros pour s'établir à -146,9 milliards d'euros. Le solde des administrations de sécurité sociale (Asso) devient excédentaire de 9,2 milliards d'euros après un déficit de 17,2 milliards d'euros en 2021. Le solde des administrations publiques locales (Apul) était en excédent de 800 millions d'euros en 2022, après un déficit de 800 millions d'euros en 2021. Les collectivités locales ont dégagé un excédent de 4,8 milliards d'euros en 2022. Leurs recettes fiscales sont en hausse, avec une augmentation de la taxe foncière sur les propriétés bâties et le rebond de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises. Leurs dépenses sont également en hausse, portées par les prix de l'énergie et les rémunérations des agents publics.

Le solde de financement des organismes divers d'administration centrale (Odac) s'est amélioré de 3,6 milliards d'euros en 2022 (hors reprise de dette de SNCF Réseau de 10,0 Md€) pour s'établir à +2,0 milliards d'euros. Y compris la reprise de la dette de SNCF Réseau par l'État, le solde des Odac s'élève à +12,0 milliards d'euros en 2022.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

La dette au sens de Maastricht près des 3000 milliards d'euros

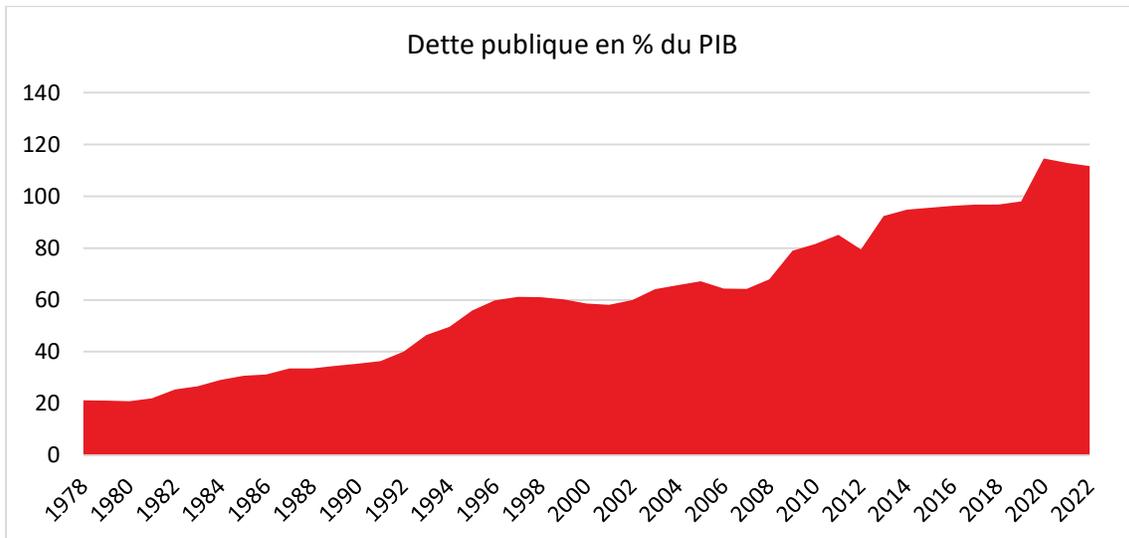
La dette au sens de Maastricht des administrations publiques, a augmenté de 126,4 milliards d'euros pour atteindre 2 950,0 milliards d'euros en 2022. Exprimée en pourcentage du PIB, la dette publique diminue à 111,6 % après 112,9 % fin 2021 et 114,6 % fin 2020, le PIB en valeur augmentant plus que la dette en 2021 et en 2022.

L'augmentation de la dette publique en 2022 provient essentiellement de la hausse de la contribution de l'État (+132,1 milliards d'euros), qui s'endette en émettant des obligations de long terme (+140,2 milliards d'euros, net des remboursements) alors que l'encours de ses titres de court terme recule de nouveau (-6,9 milliards d'euros). La dette de l'État s'élevait, en 2022, à 2 359 milliards d'euros.

La contribution des administrations de sécurité sociale a diminué de 3,8 milliards d'euros, retrouvant son niveau de fin 2020 (270,9 milliards d'euros). La poursuite des reprises de dette de l'Acoss et des hôpitaux par la Cades se traduit par un désendettement à court terme au profit d'émission de titres de long terme. La dette des administrations de sécurité sociale s'élevait en 2022 à 270,9 milliards d'euros.

La contribution à la dette publique des Odac a diminué de 1,7 milliards d'euros. Le désendettement de SNCF Réseau (-3,6 milliards d'euros est en partie compensé par l'endettement d'Action Logement Social sous forme d'obligations (+2,0 milliards d'euros).

La dette des administrations publiques locales est restée stable (-0,3 milliards d'euros) car les augmentations de dette de la Société du Grand Paris (+1,5 milliard d'euros) et d'Île-de-France Mobilité (+0,8 milliard d'euros) sont compensées par le désendettement des collectivités locales. La dette des administrations publiques locales s'élevait à 244,9 milliards d'euros.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Un enfant sur dix en situation de privation en France

Selon l'INSEE, en 2021, en France métropolitaine, 10,6 % des enfants âgés de 1 à 15 ans sont en situation de privation d'après l'indicateur de privation matérielle spécifique aux enfants. Cet indicateur repère les enfants vivant dans des ménages déclarant au moins trois privations matérielles ou sociales parmi quinze éléments de confort courants qui concernent pour la plupart spécifiquement les enfants (comme de disposer de vêtements neufs, d'un endroit adapté pour faire ses devoirs ou de jeux), et pour certains l'ensemble du ménage (par exemple quand il s'agit de maintenir le logement à bonne température).

En France, selon l'INSEE, un tiers des enfants âgés de 1 à 15 ans sont concernés par au moins une restriction. L'item le plus souvent avancé est l'incapacité à remplacer des meubles hors d'usage (23,7 %).

En 2021, plus d'un enfant sur dix (10,6 %) ne peut pas partir en vacances (y compris dans la famille) au moins une semaine par an pour des raisons financières, et 14,7 % des enfants vivent dans des ménages qui, par manque d'argent, n'ont pas pu payer à temps un loyer, un remboursement d'emprunt ou des factures d'eau ou d'électricité au cours des douze derniers mois. 3,0 % des enfants de moins de 16 ans ne disposent pas de deux paires de chaussures à leur taille et 1,6 % ne peuvent pas manger de viande ou de poisson au moins une fois par jour pour des raisons financières. Les privations liées aux loisirs et à la sociabilité sont plus rarement mentionnées : 0,8 % des enfants n'ont pas de jeux d'intérieur ou de livres adaptés à leur âge et 0,9 % n'ont pas pu organiser de fête à l'occasion de leur anniversaire ou d'une célébration par manque de moyens.

Les parents préservent les enfants des privations autant que possibles

En 2021, 2,9 % des ménages ne pouvaient pas acheter de vêtements neufs au profit tant des parents que des enfants faute de moyens. Limitée aux seuls adultes (au moins un adulte du ménage), cette privation concerne 8,4 % des ménages. Il en est de même



pour les vacances. Au sein des ménages dans lesquels les parents ont déclaré ne pas pouvoir partir en vacances au moins une semaine pour des raisons financières, dans 50 % des cas, les enfants ont pu néanmoins partir.

La situation des enfants en nette amélioration en dix ans

En une dizaine d'années, l'indicateur de privation matérielle spécifique aux enfants a diminué de plus de 6 points. Il est passé de 16,7 à 10,6 % de 2009 à 2021. En 2021, les taux de privation sont moindres qu'en 2009 pour chaque item, à l'exception de vivre dans un ménage ne pouvant posséder une voiture personnelle pour raison financière ainsi que maintenir le logement à la bonne température. Les privations concernant l'alimentation sont moins nombreuses en 2021 (2,0 % des enfants ne peuvent pas manger de fruits et légumes frais une fois par jour à cause de problèmes d'argent, contre 4,9 % en 2009). Deux fois moins d'enfants qu'en 2009 manquent de livres adaptés à leur âge. Les fêtes d'anniversaire sont moins souvent sacrifiées par manque de moyens qu'en 2009 ou en 2014. Les départs en vacances sont plus fréquents. La proportion d'enfants ne pouvant pas partir en vacances pour raisons financières est passée de 17,4 % en 2009 à 10,6 % en 2021.

Les privations des enfants plus fréquentes dans les familles nombreuses ou monoparentales

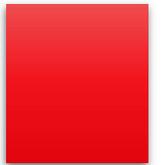
Le risque de privation matérielle spécifique aux enfants dépend peu de leur âge. Il est davantage fonction de la taille de la fratrie. En 2021, il s'établit à 7,0 % si la famille compte un ou deux enfants, mais atteint 17,1 % quand elle comporte trois enfants ou plus. Les taux de privation ont diminué depuis 2009 quelle que soit la configuration familiale, mais l'écart reste important, voire s'amplifie, entre les enfants de familles nombreuses et les autres.

En 2021, 24,9 % des enfants vivant dans une famille monoparentale subissent au moins trois privations parmi les quinze répertoriées. Ces familles sont plus souvent touchées que les autres ménages par la pauvreté, qu'elle soit monétaire ou non monétaire. En 2019, 42 % des personnes vivant en famille monoparentale sont affectées par l'une ou l'autre forme de pauvreté, soit le double de la population dans son ensemble. Malgré tout, la situation des enfants des familles monoparentales s'est elle aussi améliorée. En 2009, 37 % de ces enfants étaient confrontés à des problèmes de privation.

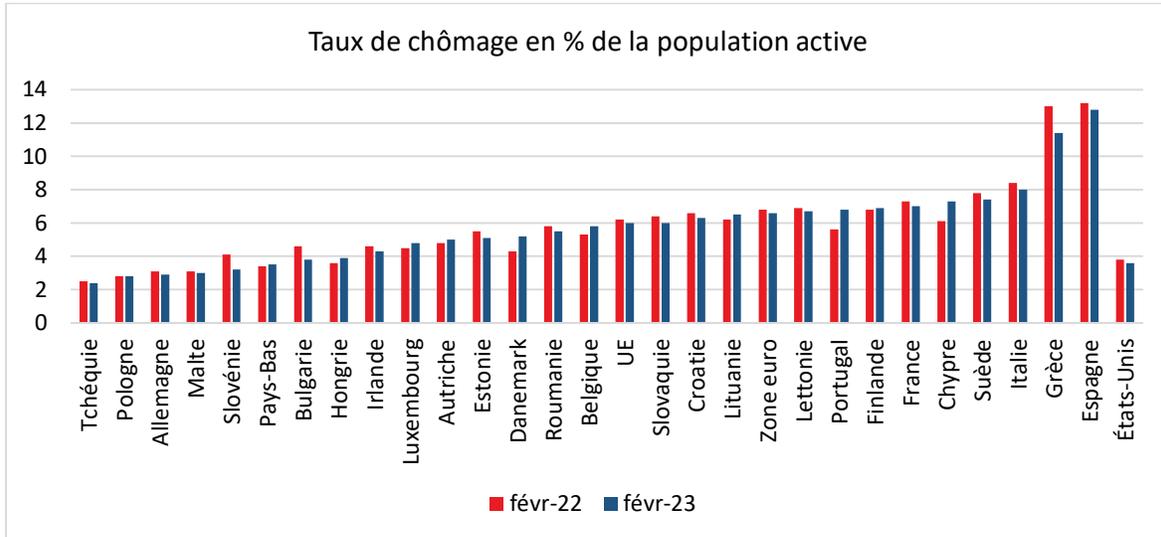
Stabilité du chômage en zone euro

Avec le ralentissement de la croissance, le chômage au sein de la zone euro est stable depuis quelques mois. Le ralentissement ne se traduit pas, pour le moment, par des destructions d'emplois.

En février, le taux de chômage corrigé des variations saisonnières de la zone euro était, selon Eurostat, de 6,6 % de la population active, stable par rapport au taux enregistré en janvier et en baisse par rapport au taux de 6,8 % enregistré en février 2022. Le taux de chômage de l'Union était de 6,0 % en février, en baisse par rapport au taux de 6,1 % enregistré en janvier 2023 et par rapport au taux de 6,2 % enregistré en février 2022.



Les taux de chômage les plus faibles sont enregistrés en République tchèque (2,4 %), la Pologne (2,8 %) et l'Allemagne (2,9 %). Les taux de chômage les plus élevés ont été constatés en Espagne (12,8 %), en Grèce (11,4 %) et en Italie (8 %). Avec un taux de 7 %, la France est toujours au-dessus de la moyenne de la zone euro.



Cercle de l'Épargne – données Eurostat

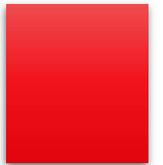


La bataille des jeux vidéo ne fait que commencer

Les jeux vidéo sont omniprésents. Des jeunes aux seniors, ces jeux sont partout. En 2022, plus de 3,2 milliards de personnes ont joué sur leur ordinateur, leur tablette, leur smartphone ou leur console, soit environ quatre personnes sur dix dans le monde. Ce nombre augmente de plus de 100 millions par an faisant de ce marché un des plus lucratifs. La crise sanitaire a provoqué un afflux de nouveaux joueurs. Au sein des pays de l'OCDE, deux tiers de la population jouent. En quelques années, le profil des joueurs a évolué. Autrefois, les jeux vidéo étaient essentiellement pratiqués par des jeunes hommes. Depuis une dizaine d'années, leur diffusion s'est considérablement élargie en direction des femmes et des seniors. Si, aux États-Unis ou au Royaume-Uni entre 16 et 24 ans, la proportion de joueurs est de 90 %, elle atteint désormais 50 % chez les 55/64 ans. Dans le monde, il y a plus de propriétaires de consoles âgés de 35 à 44 ans que de 16 à 24 ans.

Le marché des jeux vidéo dépasse, au niveau mondial, ceux des livres, de la musique ou du cinéma. Les jeux concurrencent de plus en plus la télévision pourtant connue pour être la plus grande entreprise de médias. Les consommateurs dépensent plus pour les jeux numériques que pour les services de streaming tels que Netflix. Les revenus globaux de la télévision sont toujours supérieurs à ceux des jeux, mais l'écart se réduit d'année en année. Un sondage réalisé en 2021 par Deloitte souligne ce basculement aux États-Unis. Si les générations nées avant 1990 privilégient la télévision et le cinéma comme moyen de divertissement, à partir de la génération Y et surtout Z, le jeu vidéo est largement en tête.

La forte croissance des jeux vidéo depuis dix ans a été rendue possible par la généralisation des smartphones permettant une pratique en-dehors du domicile et en particulier lors des déplacements en transports en commun. Les utilisateurs de smartphone ont accès à des milliers de jeux. Le marché du jeu s'élèvera, selon OMDIA, une société de données, à plus de 185 milliards de dollars en 2023. Ce montant ne prend pas en compte le matériel et les accessoires, ainsi que la publicité associée aux jeux (65 milliards de dollars) et l'exploitation des données récupérées par les fournisseurs. Ce marché en pleine croissance a attiré des multinationales du numérique et de l'électronique comme Microsoft ou Sony. La survie de la compagnie japonaise doit beaucoup au succès de ces consoles. Pour maintenir ses parts de marché, Microsoft qui a lancé la console Xbox en 2001, a décidé de payer 69 milliards de dollars l'année dernière pour acquérir Activision Blizzard, un développeur de jeux. Si cette opération est acceptée par le régulateur américain antitrust, cette opération d'acquisition sera l'une des plus importantes prouvant l'importance du marché du jeu vidéo. Apple et Google sont des acteurs majeurs pour la distribution de jeux, puisqu'ils contrôlent les deux principales boutiques d'applications, dont 60 % des ventes sont constituées de jeux. Amazon et le fabricant de microprocesseurs Nvidia diffusent des jeux en streaming sur Internet. L'entreprise chinoise Tencent a placé le jeu vidéo au cœur de son activité. Meta est passé des réseaux sociaux à la réalité virtuelle (principalement utilisée pour les jeux) et entend attirer dans son métavers de nombreux joueurs.



L'univers du jeu vidéo conquiert les autres médias. Les films sont de plus en plus construits comme des jeux. La musique est de plus en plus consommée comme support des jeux et non en tant que telle. Des entreprises comme Netflix étudient le moyen de proposer des séries jeux afin de capter le public jeune. La réalisation des jeux vidéo devenant de plus en plus sophistiquée sur le plan technique s'assimile à celle des films à succès. Comme pour le cinéma, la télévision ou la musique, le secteur du jeu devrait connaître une concentration afin de s'adapter à la massification de la demande.

Le secteur du jeu vidéo est en voie de connaître une nouvelle mutation avec le développement des jeux faits « maison » sur le principe des vidéos postées sur YouTube ou TikTok. En quelques années, la production de films personnels s'est transformée pour le plus grand profit des plateformes en une industrie de plusieurs milliards de dollars au détriment des média traditionnels. Ce phénomène pourrait rapidement survenir dans l'univers du jeu. Des applications telles que « Roblox » et « Minecraft » permettent la diffusion des créations réalisées à la maison. Les jeux en ligne comme « Fortnite » tirent leur succès de l'interaction avec d'autres joueurs. Face à cette menace, les grandes majors des jeux multiplient les espaces d'interaction entre les joueurs générant ainsi de nouveaux réseaux sociaux permettant à des centaines de millions de personnes de réagir en ligne sur les jeux et autres sujets. Ces réseaux ont l'avantage de produire également des données en grand nombre.

À la différence du cinéma qui a permis aux États-Unis de développer un softpower grâce à la puissance d'Hollywood, l'univers du jeu vidéo n'est pas dominé par l'Amérique. Les Chinois, les Coréens, les Indiens, très présents, imposent ainsi leurs codes et influencent une part croissante de la population. Après TikTok, les autorités américaines pourraient regarder de plus près le contenu des jeux et la manière dont les données recueillies est exploitée par les géants du « gaming ».

L'intelligence artificielle, l'arme anti-bureaucratie ?

La multiplication des normes, internes comme externes, à vérifier et à respecter par les entreprises, en particulier les grandes, freine les processus de production et peut générer d'importants retards pouvant affecter le chiffre d'affaires et les résultats. Les réglementations comptables, fiscales et environnementales ainsi que les règles de conformité diverses et variées peuvent donner lieu à des circuits d'une rare complexité pouvant bloquer la réception et la livraison de commandes ou le paiement de factures. Selon le cabinet PWC, les surcoûts générés par les process pourraient représenter jusqu'à 30 % du chiffre d'affaires annuel. Pour réduire les pesanteurs administratives propres à toute grande structure, les entreprises informatiques développent des logiciels reposant sur l'intelligence artificielle. Ces logiciels dits de « process mining » sont conçus pour accélérer les processus de décisions reposant sur une multitude d'acteurs. Ce domaine de la technologie de l'information connaît, depuis quelques années, une forte croissance. Il a généré plus d'un milliard de dollars de ventes annuelles en 2022 selon Gartner, un cabinet de conseil en informatique. Ce marché pourrait tripler de taille dans les prochaines années. Une entreprise allemande, Celonis, qui s'est spécialisée dans les logiciels de « process mining », a récemment levé un milliard de dollars pour une valorisation de 13 milliards de dollars. Cette société est la première grande start up allemande depuis la création de SAP il y a 50 ans.

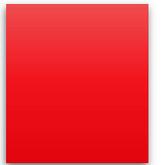


Les informaticiens tentent depuis longtemps de modéliser et d'optimiser les processus de décisions au sein des entreprises. Les modèles abstraits reflétaient rarement la réalité complexe d'une entreprise où l'informel compte autant que le formel. Avec l'introduction de dispositifs numérisés de prises de décisions, les possibilités de modélisation se sont accrues. Avec l'intelligence artificielle, reposant sur le traitement permanent des données, le modèle peut s'adapter aux entreprises et dans le temps. Des dispositifs d'alerte peuvent être en outre institués afin de souligner des dysfonctionnements. Des retards dans les paiements ou dans les livraisons sont détectables facilement. Les systèmes d'information sont désormais en capacité d'indiquer les causes de ces retards. Les logiciels mis en place s'inspirent des systèmes informatiques autoréparant développés à partir des années 1990. Désormais, les logiciels d'analyse des blocages concernent la gestion, le service commercial, le service après-vente et les process de décision des directions. Celonis qui est à la fois pionnier et leader sur ce marché émergent, est désormais concurrencée par une cinquantaine d'entreprises. La vérification du bon fonctionnement en temps réel des entreprises avec des batteries de capteurs, se diffuse au sein des pays occidentaux et émergents. La décarbonation des activités constitue, par sa complexité, un des champs d'action de ces logiciels. Ces derniers ont la possibilité de suivre la production et le traitement des déchets et d'indiquer les moyens d'en réduire la quantité ou d'améliorer leur retraitement. Au-delà du caractère « big brother » de ces outils, ils offrent de réels avantages en permettant de simplifier les process. Leur adoption par Siemens s'est traduite par une réduction de 25 % des interventions manuelles sur les processus de commandes.

La transition énergétique vaut mieux que le protectionnisme

En 2023, l'Union européenne fête les 30 ans du marché unique qui a traduit en actes les principes de libre circulation des biens, des personnes, des services et des capitaux retenus dès l'adoption du traité de Rome en 1957. Lancé par la Commission de Bruxelles, présidée alors par Jacques Delors, le marché unique a constitué un big bang marquant la volonté des États membres de favoriser l'ouverture au commerce extérieur et aux investissements étrangers. Ce marché unique a porté la croissance européenne à la fin des années 1990 et au début des années 2000, et a été un catalyseur de changement indéniable. Un des objectifs était de faire de l'Union européenne une zone économique attractive pour les investisseurs internationaux. Trente ans plus tard, le contexte économique a évolué. La guerre en Ukraine a abouti à la création d'un nouveau rideau de fer. Les relations avec la Chine sont de plus en plus complexes et dépendantes de celles avec les États-Unis qui est un partenaire de moins en moins conciliant.

Au sein de l'Union, de plus en plus d'États sont tentés par la mise en place d'un protectionnisme plus ou moins déguisé. Au nom de l'indépendance nationale, la transition énergétique et la réindustrialisation sont mises en avant pour justifier des mesures de restriction des importations. Après avoir condamné durant ces dernières décennies les subventions à l'industrie, la Commission de Bruxelles les favorise à présent pour la création d'usines de microprocesseurs, de batteries ou l'exploitation des mines de terres rares. Dans le passé, les politiques industrielles avaient été jugées contreproductives. Les subventions ont conduit à d'importants gaspillages et à des effets d'aubaine. Des entreprises qui n'en avaient pas obligatoirement besoin en ont



reçues. La rentabilité des projets ainsi financés laissait souvent à désirer. Enfin, la surenchère de subventions entre États membres peut aboutir à la fausser la libre concurrence et miner le marché unique. Les grands États risquent d'être avantagés par rapport aux plus petits. Le revirement de la Commission est net. Elle met entre parenthèses ses principes et autorise les États membres à subventionner plus librement les projets qualifiés de « vert ». Selon l'hebdomadaire « The Economist », l'approche « prix carbone » serait trois fois moins chère que celle reposant sur des subventions. L'Europe entend répondre au défi que les États-Unis lui auraient imposé avec l'Inflation Reduction Act. Avec ce plan, les Américains souhaitent rattraper son retard en matière de diminution des émissions de gaz à effet de serre. S'il encourage les entreprises implantées aux États-Unis, il n'empêche pas les homologues d'origine européennes déjà présentes ou souhaitant s'implanter sur ce territoire de bénéficier des aides. Les entreprises de l'Union européenne sont considérées en avance par rapport aux américaines en ce qui concerne les technologies de décarbonation. La fermeture des deux plus grands marchés économiques mondiaux serait sans nul doute une grave erreur dont l'Europe pourrait sortir perdante. Moins de concurrence signifie des technologies plus chères et moins performantes. Les États auraient tout avantage à se focaliser sur la recherche et sur la réalisation des infrastructures ainsi que sur la formation des futurs techniciens et ingénieurs dont la révolution énergétique a besoin.

L'Union européenne semble plus accaparée par la politique commerciale des États-Unis que par les pratiques chinoises en la matière. Les États membres sont divisés sur les mesures à prendre à l'encontre de ce pays afin de protéger les données et de limiter leur dépendance dans un certain nombre de secteurs. L'Allemagne qui est un des grands fournisseurs de la Chine n'entend pas y perdre ses parts de marché.

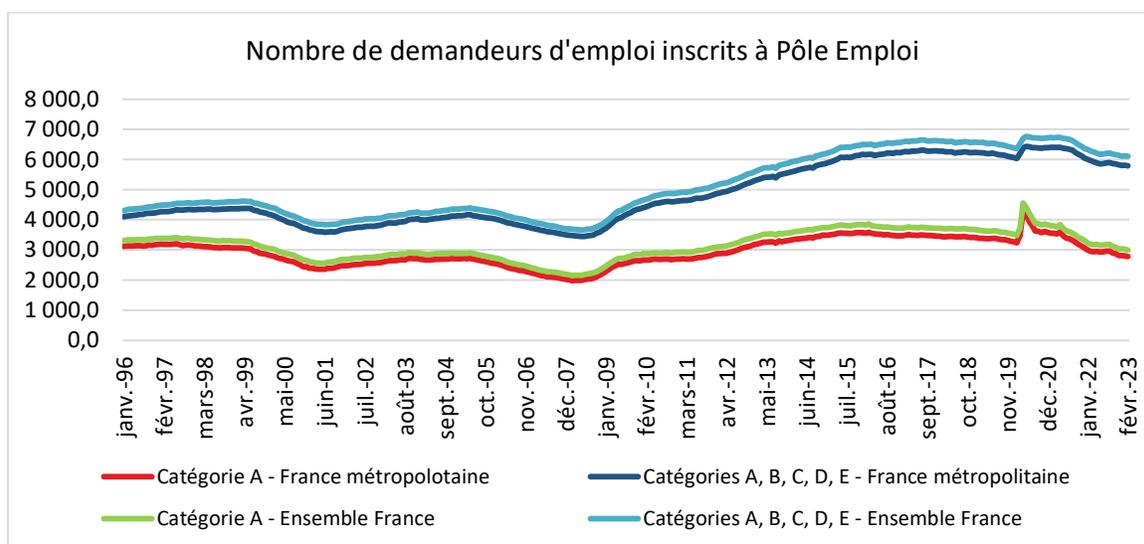
Coincée entre une Chine expansionniste et les États-Unis tentés par un repli économique, l'Union européenne cherche sa voie mais il n'est pas certain que le protectionnisme soit la meilleure des solutions car rapidement il pourrait s'instituer entre les États membres et rendre ainsi caduc le marché unique.



LE COIN DES GRAPHIQUES

Le chômage en baisse continue en France

Au mois de février, le nombre de demandeurs d'emploi inscrits à Pôle Emploi a continué de baisser. Il est passé de 2,808 millions à 2,780 millions pour les inscrits en catégorie A en France métropolitaine soit une baisse de 1 point. Sur un an, la baisse a été de près de 6 % Pour l'ensemble de la France. Le nombre d'inscrits en catégorie A passe pour la première fois depuis août 2011 en-dessous de la barre des 3 millions. Sur un mois la baisse est de 1 % et de 5,7 % sur un an. Le nombre de demandeurs d'emploi inscrits dans toutes les catégories en France métropolitaine comme dans l'ensemble de la France baisse également.



Cercle de l'Épargne – données DARES

Construction de logements neufs, un déficit persistant

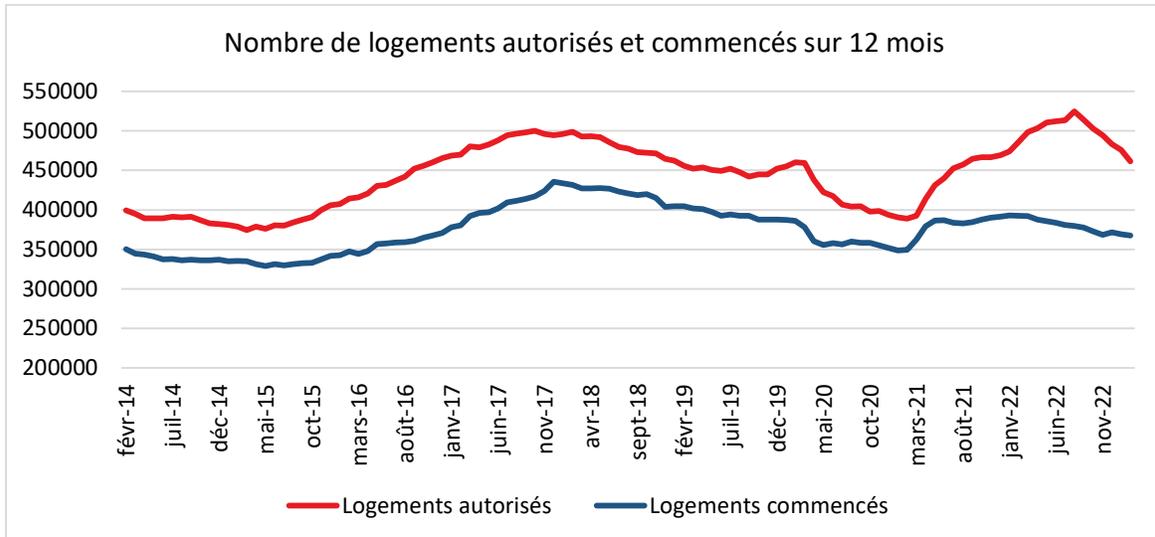
La construction de logements neufs reste inférieure aux besoins chiffrés autour de 500 000 par an. Après un rebond en 2021, l'activité tend à décliner depuis un an.

Si les autorisations de logements ont légèrement augmenté en février, elles restent en-dessous de leur niveau moyen des douze mois précédant le premier confinement (-11 %), en données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables (CVS-CJO). De mars 2022 à février 2023, le nombre de logements autorisés à la construction s'établit à 461 200 logements, soit 24 400 de moins qu'au cours des douze mois précédents (-5,0 %) et 0,3 % de plus qu'au cours des douze derniers mois précédant la crise sanitaire (mars 2019 à février 2020).

En février 2023, le nombre de logements commencés serait légèrement inférieur à 30 000, en données CVS-CJO, soit un niveau proche de celui estimé pour les six derniers mois, mais inférieur de 3 % à la moyenne des douze mois précédant la crise sanitaire. Mesurées sur douze mois, les mises en chantier seraient en repli. 367 200 logements



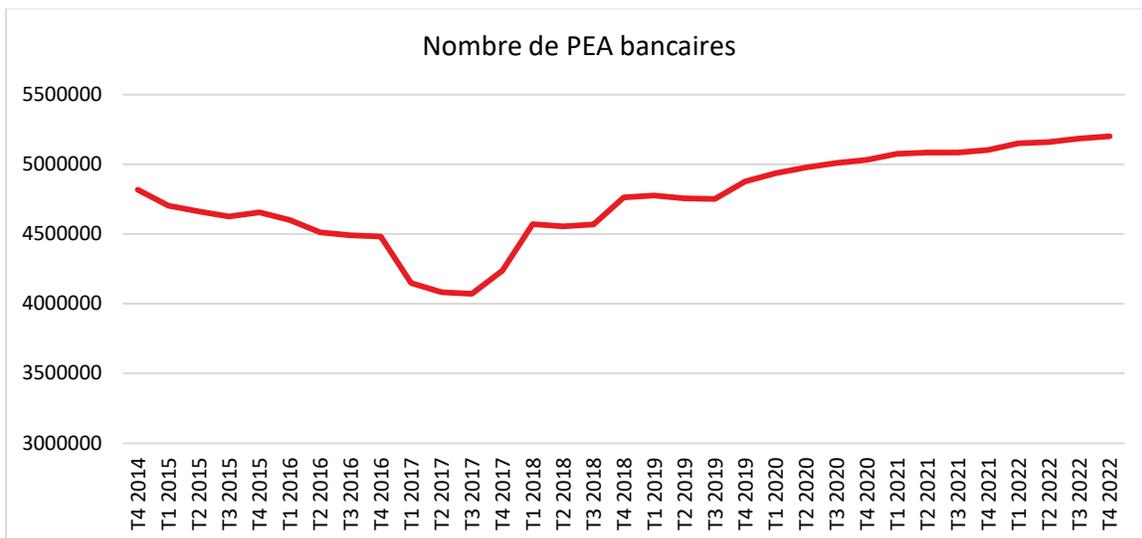
auraient été mis en chantier, soit 6,3 % de moins (-24 900) que pendant les douze mois précédents et 4,8 % de moins qu'au cours des douze mois précédant la crise sanitaire (mars 2019 à février 2020).



Cercle de l'Épargne – données SDES, Sit@del2

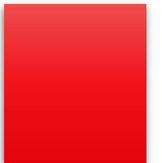
La lente remontée du PEA

Après avoir touché un point bas au troisième trimestre 2017, avec 4 millions de titulaires, le nombre de Plans d'Épargne en Actions (PEA) bancaires remonte doucement mais sûrement. Au quatrième trimestre 2022, ce nombre était remonté à 5,199 millions

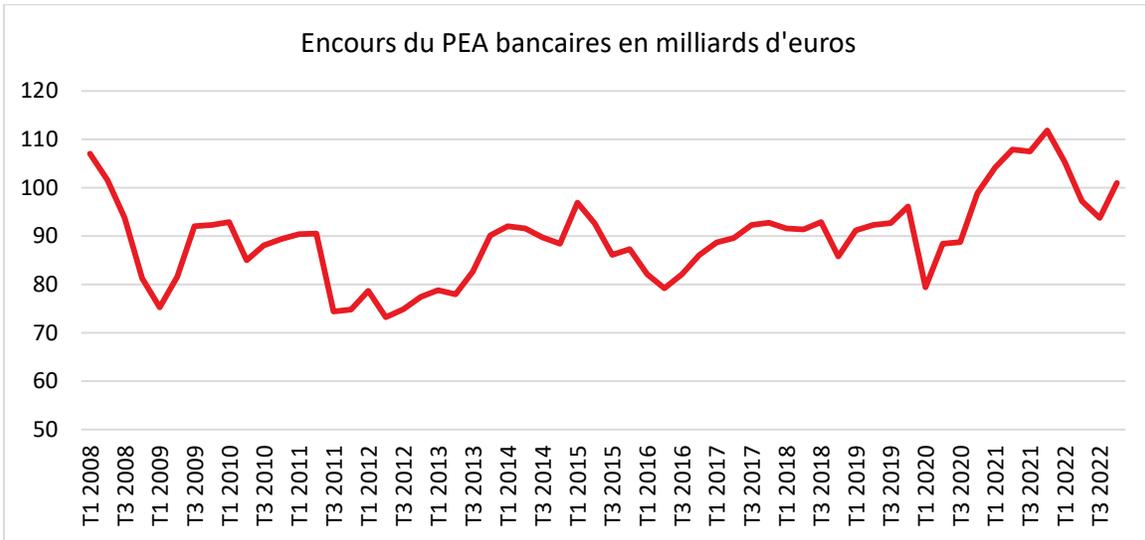


Cercle de l'Épargne – données Banque de France

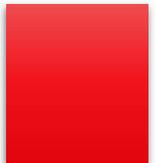
L'encours des PEA s'élevait au quatrième trimestre 2022 à 100,99 milliards d'euros. Il est en retrait par rapport à son niveau du quatrième trimestre 2011, 111,86 milliards d'euros en raison du recul des valeurs boursières l'année dernière. Il demeure ainsi inférieur au



niveau de l'encours de 2008 mais à l'époque le nombre de PEA était bien plus élevé qu'aujourd'hui (autour de 7 millions).



Cercle de l'Épargne – données Banque de France



LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE

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 les **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**, le **Japon**, des pays de la **zone euro** et du **Royaume-Uni** sera publié.

Aux **États-Unis**, les **dépenses de construction** de février et les **indicateurs ISM manufacturier** de mars seront communiqués.

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** en décembre et 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 possible de consulter le **rapport JOLTS nouvelles offres d'emploi** de février.



Mercredi 5 avril

En France, l'indice de la production industrielle de février 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**.

En Allemagne, les chiffres des **commandes à l'industrie** de février seront communiqués.

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** en février, les **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'**emploi 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-Uni, 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**, le **taux de participation**, 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**.

Lundi 10 avril

Lundi de Pâques – jour férié

Au **Japon**, il sera possible de suivre l'évolution de la **balance des paiements courants** ainsi que les chiffres des **stocks et ventes de grossistes** en février. Pour le mois de mars, l'**indicateur confiance des ménages**, l'**indice des tendances de l'emploi - Conference Board** et l'**indice Observateurs de l'économie - conditions actuelles** seront communiqués. L'**indice Sentix de confiance des investisseurs** d'avril sera également rendu public.

Mardi 11 avril

Les données à fin février du **commerce de détail** dans la **zone euro** et l'**Union européenne** seront rendues publiques.

Au **Royaume-Uni**, les données des **ventes au détail BRC** en mars seront disponibles.

En **Chine**, le résultat définitif de l'**inflation** et les données relatives aux **prix à la production** en mars seront diffusés.

Aux **États-Unis**, il sera possible de consulter l'**indice NFIB de l'optimisme des petites entreprises** de mars. Le département de l'agriculture publiera son rapport mensuel avec ses estimations mondiales de l'offre et de la demande de produits agricoles (**rapport WASDE**).



Mercredi 12 avril

Eurostat publiera les données relatives aux **prix des importations industrielles** dans la **zone euro et l'Union européenne** en février.

Au Japon, la Banque centrale publiera les chiffres à fin mars des prêts bancaires. Il sera par ailleurs possible de suivre l'évolution des commandes de machines en février et l'indice CGPI des prix de gros de mars.

Aux États-Unis, les résultats définitifs de l'inflation les revenus réels en mars seront communiqués. La **balance du budget fédéral** à fin mars sera publiée. Il sera également possible de consulter l'**indice IPC Fed de Cleveland**, l'**indice PSCI Thomson Reuters IPSOS** d'avril.

Jeudi 13 avril

L'office européen de la statistique publiera l'indicateur **Production industrielle** de février pour la **zone euro et l'Union européenne**.

Au **Royaume-Uni**, l'**indice des prix immobiliers RICS** de mars sera communiqué. Les résultats de la **production industrielle**, de la **production manufacturière** et ceux de la **production du secteur de la construction** en février seront disponibles. On sera également possible de suivre l'évolution de la **balance commerciale** en février.

Les résultats définitifs de l'**inflation** en mars en **Allemagne** seront disponibles.

En **Italie**, les données de la **production industrielle** à fin février seront rendus publics.

En **Chine**, il sera possible de consulter les chiffres des **importations**, des **exportations** et de la **balance commerciale** en dollars à fin mars.

L'**OPEP** publiera son **rapport mensuel**.

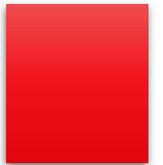
Aux États-Unis, il faudra suivre l'évolution des **prix à la production** (indice IPP et IPP core) en mars.

L'**indice PSCI Thomson Reuters IPSOS d'avril** de sera diffusé pour le **Royaume-Uni**, les **pays membres de la zone euro** et les **États-Unis**.

Vendredi 14 avril

En **France**, il sera possible de consulter les résultats définitifs de l'**indice des prix à la consommation** de mars. L'INSEE publiera également l'**indice de référence des loyers** au premier trimestre 2023. Le montant des **réserves nettes de change** à fin sera rendu public.

L'indicateur **PSCI Thomson Reuters IPSOS** d'avril du **Japon** et de la **Chine** seront publiés.



En **Allemagne** il sera possible de consulter l'**indice WPI des prix de gros** de mars.

En **Espagne**, les résultats définitifs de l'**inflation** en mars seront rendus publics.

Au **Royaume-Uni**, les données de la **productivité du travail** au dernier trimestre 2022 seront disponibles.

Aux **États-Unis**, il sera possible de suivre l'évolution des **stocks des entreprises** en février. Les données à fin mars de la **production industrielle**, de la **production manufacturière**, des **ventes au détail**, le **taux d'utilisation des capacités**, les résultats des **ventes au détail** et l'**indice des prix à l'exportation** seront disponibles. Les **indices Michigan** d'avril seront disponibles.



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 % - mars 2023	6,6	7,8	8,2	3,1S	6,9
Taux de chômage En % - février 2023	7,0	2,9	8,0	12,8	6,6
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
Dettes publiques 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 :-----