

LA LETTRE ÉCO

N°438 - Samedi 1^{er} mai 2021

L'EDITO DE LA SEMAINE

- Quitte ou double

LE COIN DE L'ÉPARGNE

- Avril, sur le fil de la croissance
- Le tableau financier de la semaine
- Près d'un ménage sur cinq a reçu une donation au cours de sa vie
- L'éternel débat sur l'allocation de l'épargne des Français

LE COIN DE LA CONJONCTURE

- Croissance américaine, quand l'Empire contrattaque
- Une croissance sous pression sanitaire de part et d'autre du Rhin
- Immobilier : comment sortir de l'ornière ?
- La zone euro est-elle optimale ?

C'EST DÉJÀ HIER

- Moral des Français, l'épargne avant tout !
- Inflation, un retour pas encore confirmé
- Les ménages pas tous égaux en matière de transports
- Le marché de l'emploi français étale au premier trimestre 2021
- L'emploi, le temps de la métropolisation est-il arrivé à son terme ?

LE COIN DES TENDANCES

- Vacciner la planète, un combat de tous les instants
- Epidémie et suicide, des liens complexes

LE COIN DES GRAPHIQUES

- L'endettement des entreprises : +134 % en vingt ans

LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE

LE COIN DES STATISTIQUES

QUITTE OU DOUBLE

Avant l'épidémie, la France ainsi que les autres pays européens étaient en souffrance. Le vieux continent peinait de se relever de la crise des subprimes et de celle des dettes publiques. L'Union européenne était devenue une zone de basse pression politique minée par l'absence de projet et devant faire face à la sécession d'un de ses membres les plus importants. La récession frappait déjà la porte au début de l'année 2020 avant de devenir une réalité avec la survenue de l'épidémie.

L'Europe s'est ankylosée au début de ce siècle, la chute du mur de Berlin et de l'URSS ayant laissé entrevoir l'illusion d'un nouvel éden. Au nom de la fin supposée de l'histoire, les Européens pouvaient se partager les gains de la paix retrouvée. La succession des crises, le problème des migrations, le retour de l'extrémisme religieux ont été subis, l'Europe servant pour les uns et les autres de bouc-émissaire jusqu'à devenir honnie par une part non négligeable de la population. Le rejet du Traité constitutionnel par la France qui en était pourtant à l'origine et les Pays-Bas a sonné le glas de la construction européenne initiée par ses pères fondateurs à partir des années 1950. Initialement placée sous le parapluie américain, elle n'a pas réussi à s'émanciper en raison des divergences des Etats membres et par confort. Le retour de la Chine dans le concert des grandes nations n'a pas provoqué de réelles réactions, les gouvernements laissant à Washington le soin d'assurer la suprématie occidentale.

Dans le passé, les grandes épidémies ont toujours été des révélateurs et des accélérateurs de tendance. La Peste noire qui frappa l'Europe au XIV^e ébranla fortement le système féodal et favorisa la productivité agricole en raison de la disparition d'une partie de la main d'œuvre. L'épidémie de choléra en 1832 en France et dans le reste de l'Europe conduisit à l'assainissement des grandes villes. Les années qui suivirent furent marquées par d'importants progrès techniques. Après la Première Guerre mondiale et la grippe espagnole de 1918/1920, les pays occidentaux s'engouffrèrent dans les années folles, alliant croissance et légèreté. La crise de 1929, le nationalisme et le protectionnisme mirent fin tragiquement à cette période. Par leur violence, par leurs effets économiques, sociaux et psychologiques, les épidémies entraînent des ruptures dans les modes de pensée. Les lois du passé deviennent obsolètes ouvrant de nouvelles perspectives inédites à l'innovation. Face à la concurrence de la Chine, l'Occident - les Etats-Unis en tête - tente un coup de poker en mettant sur la table des milliers de milliards de dollars afin de renouer avec une croissance, seule capable de financer un système social avancé. Le pari ne peut être gagné que si cette débauche d'argent débouche sur un renouveau de l'offre, faute de quoi elle pourrait être un chant du cygne. Pour l'Europe, le défi est de première importance après plusieurs décennies de désindustrialisation et de rejet, sous couvert de principe de précaution du progrès technique.

Les Etats européens ont une ardente obligation de peser sur les événements afin de renouer avec l'histoire. La décarbonation de l'économie, la maîtrise des techniques de l'information, les biotechnologies sont autant de domaines où l'Europe doit être présente, comme l'avaient fait en 1985 François Mitterrand et Helmut Kohl en lançant des plans Eureka.

Philippe Crevel

LE COIN DE L'ÉPARGNE

AVRIL, SUR LE FIL DE LA CROISSANCE

La bourse de Paris a conclu un troisième mois consécutif de hausse mais l'évolution des cours est plus hésitante depuis que la barre des 6300 points a été franchie. Les investisseurs ont intégré les effets des plans de relance et souhaitent engranger quelques plus-values avant de connaître la suite de l'histoire. La publication des résultats trimestriels des entreprises conduit également à quelques arbitrages. Sur un mois, le CAC 40 progresse de 4,22 % et de près de 13 % depuis le 1^{er} janvier.

Entre l'Europe et les Etats-Unis, l'écart se creuse en termes de croissance. Le PIB de la zone euro a reculé de 0,6 % quand celles des Etats-Unis accélère. Il est à souligner que le PIB français a progressé de 0,4 % à la différence de celui de l'Allemagne qui a régressé de 1,7 %. Cette différence s'explique par le maintien d'un confinement durant la quasi-totalité du premier trimestre en Allemagne, la France ayant mis en œuvre son troisième au début du mois d'avril.

Malgré les tensions sur certaines matières premières et certains biens intermédiaires, l'inflation reste maîtrisée. L'indice Core PCE des dépenses de consommation personnelle, mesure de l'inflation la plus surveillée par la Réserve fédérale, a augmenté de 0,4 % sur un mois et de 1,8 % sur un an, comme prévu, après +1,4 % en février. L'indice PMI de Chicago a, quant à lui enregistré, une progression surprise à 72,1 points, après 66,3 en mars et l'indicateur définitif de l'Université du Michigan mesurant la confiance du consommateur est ressorti à 88,3 en avril, contre 86,5 en première approche.

En France, le taux d'intérêt de l'OAT de l'Etat français est repassé en territoire positif en cette fin du mois d'avril, signe d'une inflation anticipée en hausse et également d'une appréciation de risques plus élevée pour la France avec l'élection présidentielle de 2022 en perspective.

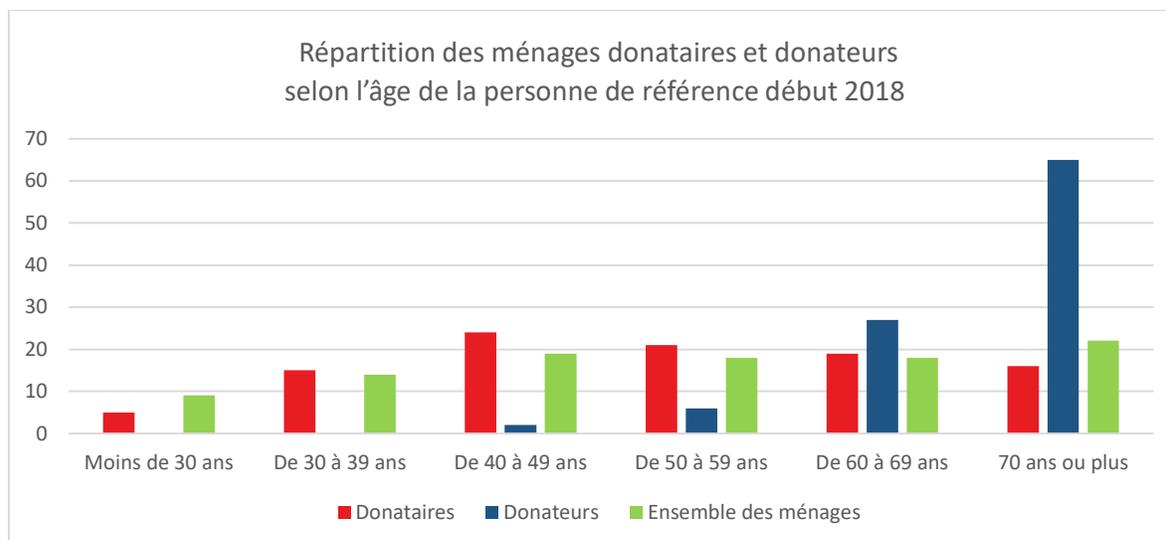
LE TABLEAU FINANCIER DE LA SEMAINE

	Résultats 30 avril 2021	Évolution Sur 5 jours	Résultats 31 déc. 2020
CAC 40	6 269,48	+0,18 %	5 551,41
Dow Jones	33 874,85	-0,50 %	30 409,56
Nasdaq	13 962,68	-0,39 %	12 870,00
Dax Xetra Allemand	15 135,91	-0,94 %	13 718,78
Footsie	6 969,81	+0,45 %	6 460,52
Euro Stoxx 50	3 974,74	-0,96 %	3 552,64
Nikkei 225	28 812,63	-0,72 %	27 444,17
Shanghai Composite	3 444,93	+0,02 %	3 473,07
Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)	+0,080 %	+0,070 pt	-0,304 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)	-0,200 %	+0,058 pt	-0,550 %
Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)	+1,633 %	+0,080 pt	0,926 %
Cours de l'euro / dollar (18 heures)	1,2032	-0,48 %	1,2232
Cours de l'once d'or en dollars (18 heures)	1 766,760	-0,55 %	1 898,620
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)	66,680	+1,05 %	51,290

PRES D'UN MENAGE SUR CINQ A REÇU UNE DONATION AU COURS DE SA VIE

Début 2018, 18 % des ménages français ont reçu une donation au cours de leur vie (ménages donataires) et 8 % en ont versé une (ménages donateurs). Les parents sont à l'origine des donations reçues dans 87 % des cas et les grands-parents dans 9 %.

52 % des donations reçues comprennent un bien financier (argent, assurance-vie, valeurs mobilières) et 49 % un bien immobilier (logement, terrain). La moitié des donations reçues représentent moins de 30 000 euros, 31 % entre 30 000 euros et 100 000 euros et 19 % 100 000 euros ou plus.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Les retraités, principaux donateurs

En 2018, 65 % des ménages donateurs ont une personne de référence de 70 ans ou plus et seuls 8 % des donateurs ont une personne de référence de moins de 60 ans. Seuls 8 % des ménages dont la personne de référence a moins de 60 ans déclarent avoir réalisé une donation. Dans 85 % des cas, la personne de référence du ménage ayant fait une donation est à la retraite.

En huit ans, l'âge moyen des donateurs tend à augmenter. En 2010, dans 17 % des ménages ayant déjà effectué une donation, la personne de référence avait moins de 60 ans, contre 8 % en 2018. Les ménages de 70 ans ou plus représentaient 56 % des donateurs en 2010, contre 65 % en 2018.

Les donataires étant majoritairement les enfants des donateurs. Ils bénéficient des dons essentiellement entre 40 et 59 ans. En 2018, 45 % des donataires ont entre 40 et 59 ans, cette catégorie représentant 37 % de l'ensemble des ménages. Les ménages dont la personne de référence a moins de 30 ans représentent quant à eux seulement 5 % des donataires.

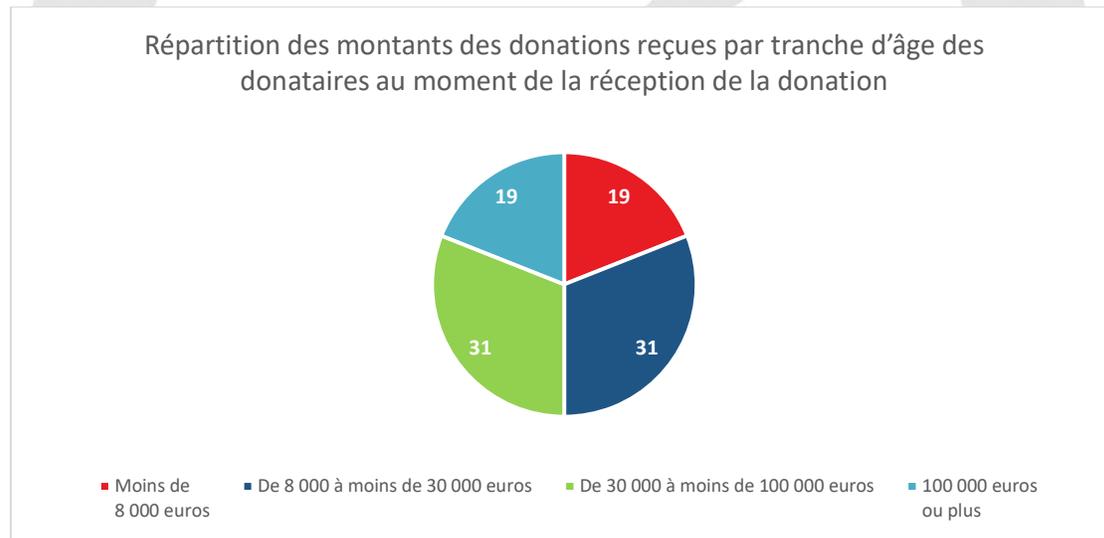
Les cadres, les premiers bénéficiaires de donations

Les donateurs étant souvent des retraités aisés, leurs enfants sont plus fréquemment cadres que le reste de la population. 18 % des ménages donataires sont cadres, contre 10 % de l'ensemble des ménages. Au contraire, les employés et ouvriers sont sous-représentés (18 % des ménages donataires, contre 27 % de l'ensemble des ménages).

Avec le vieillissement de la population, la première donation intervient de plus en plus tard. En 2010, les ménages dont la personne de référence avait moins de 40 ans représentaient 29 % des ménages ayant déjà reçu une donation. En 2018, ce ratio n'est plus que 20 %. Dans le même temps, la part des ménages donataires dont la personne de référence a plus de 60 ans est passée de 30 à 35 %.

Les montants et le type de donation reçue évoluent selon l'âge

Le montant des donations augmente avec l'âge des donataires. Les ménages dont la personne de référence a moins de 30 ans au moment de la donation reçoivent plus fréquemment que les autres des donations de moins de 8 000 euros : ces dernières représentent 26 % des donations reçues par les ménages jeunes, contre 19 % pour l'ensemble des donataires. Les ménages dont la personne de référence a entre 40 et 49 ans au moment de la donation reçoivent plus fréquemment que les autres des donations d'un montant supérieur à 100 000 euros (23 % contre 19 % pour l'ensemble des ménages) et il s'agit un peu plus souvent d'immobilier (53 % des donations reçues comportent un bien immobilier, 49 % pour l'ensemble des ménages). Les donations comprises entre 30 000 et 100 000 euros sont nettement plus fréquentes pour les donataires de 60 ans ou plus que pour l'ensemble des ménages (43 % contre 31 %). Il s'agit plus souvent de biens financiers : 60 % des donations reçues comportent un bien financier, contre 52 % pour l'ensemble des ménages.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

L'ÉTERNEL DEBAT SUR L'ALLOCATION DE L'ÉPARGNE DES FRANÇAIS

Souvent soulignée, la mauvaise allocation des ménages français est jugée problématique pour le bon financement de l'économie. Des SICAV Monory en 1978 à la loi PACTE de 2019, tous les gouvernements ou presque ont tenté de réorienter cette épargne. Cette préférence pour les placements liquides et sûrs ne constitue pas une spécificité française. Elle se retrouve en Allemagne comme en Italie. Elle est certes un peu plus prégnante dans l'hexagone. Pour expliquer le comportement des ménages, des explications historiques - les origines paysannes, la faillite des rentiers dans

l'entre-deux-guerres-, ou sociologiques voire psychologiques avec une forte demande de sécurité, sont le plus souvent avancées.

Au-delà de ces facteurs plus ou moins vérifiés, la propension des ménages pour la liquidité et la sécurité trouve ses fondements dans les rendements proposés et dans les avantages fiscaux accordés par les pouvoirs publics. La fixation administrée de la rémunération de plusieurs actifs financiers et les incitations fiscales provoquent une rupture du lien entre rémunération et risque (de liquidité, de défaut, de variabilité du revenu).

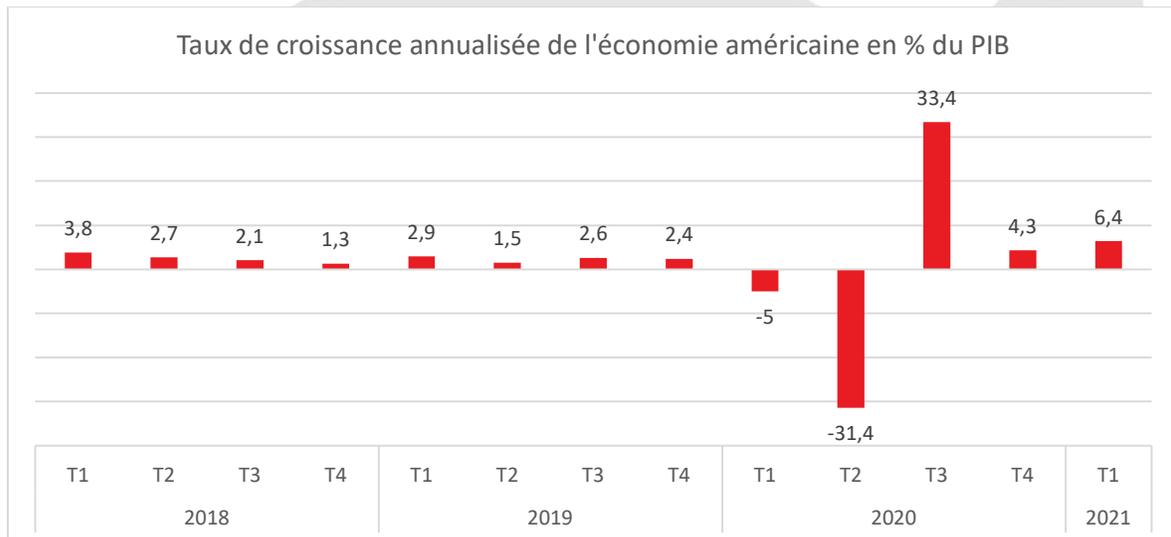
Ces vingt dernières années, les ménages ont renforcé leurs positions en produits de taux. Les fonds euros y ont concouru en passant de 500 à plus de 1700 milliards d'euros entre 1998 et 2020. Avec des rendements dépassant durant plusieurs années 4 %, ils offraient rendement et sécurité. Ils étaient alors les meilleurs placements. Avec la baisse des taux, les ménages ont réduit les versements sur l'assurance vie et ont privilégié les dépôts à vue ainsi que les livrets réglementés. De 2000 à 2020, l'encours des dépôts à vue est passé de 107 à 469 milliards d'euros. Pour l'épargne réglementée, les encours sont respectivement de 216 et 476 milliards d'euros. En 2020, les actifs liquides et monétaires des ménages représentaient 80 % du PIB, contre 60 % en 1998. Deux tiers du patrimoine financier des ménages sont investis en produits de taux, réglementés ou pas. Les unités de compte de l'assurance s'élevaient à 385 milliards d'euros fin 2020 quand les actions cotées détenues par les ménages représentaient 280 milliards d'euros auxquels il faut ajouter les 102 milliards d'euros détenus par les Organismes de Placement Collectif. Le rôle de transformation de la monnaie en placement long est ainsi porté par les intermédiaires financiers qui portent le risque de défaut.

La France se démarque de ses partenaires par l'importance des produits réglementés, produits qui se traduisent notamment par une fixation administrative du taux de rendement. Le Livret A, le LDDS, le LEP, le Livre Jeune, le Plan d'Épargne Logement (PEL) et le Compte d'Épargne Logement bénéficient de taux administrés. Ces taux sont élevés au regard des conditions de marché. Les Plans d'Épargne Logement offrent la particularité d'offrir un taux garanti, le taux en vigueur au moment de son ouverture. Pour les plans les plus anciens, le taux peut ainsi dépasser 4 % quand les taux sur les marchés monétaires sont négatifs (-0,5 % pour l'Euribor). 41 % de l'encours des PEL est rémunéré à 4 % en moyenne. La Banque Centrale Européenne comme la Banque de France ont, à plusieurs reprises, souligné les dangers de ces taux élevés pour des produits de court terme, et cela d'autant plus que ces derniers bénéficient de régimes fiscaux incitatifs. Le Livret A, le Livret de Développement Durable et Solidaire, PEL, Livret d'Épargne Populaire et le Livret Jeune sont exonérés d'impôt sur le revenu et de prélèvement sociaux. Les anciens PEL d'avant 2018 ne sont soumis qu'aux prélèvements sociaux. Les signaux adressés par les pouvoirs publics en France sont donc contradictoires. Si le message officiel tend à inciter les ménages à orienter leur épargne vers les produits de long terme, la réglementation encourage les placements de court terme. Les avantages fiscaux pour les produits dits à risques peuvent apparaître plus limités et surtout plus complexes que ceux dont bénéficient les produits dits réglementés. Un couple avec deux enfants peut placer avec une exonération totale de prélèvements 140 000 euros.

LE COIN DE LA CONJONCTURE

CROISSANCE AMERICAINE, QUAND L'EMPIRE CONTRATTAQUE

Au premier trimestre, La croissance de l'économie américaine s'est accélérée grâce à un soutien budgétaire massif aux ménages et aux entreprises. Le PIB des Etats-Unis a progressé de 6,4 % en rythme annualisé sur les trois premiers mois de l'année, soit un taux légèrement supérieur aux prévisions (6,1 %) et en progrès par rapport au dernier trimestre 2020 (+4,3 %). L'écart de croissance avec les pays européens s'explique par les plans de relance massifs engagés et par les effets de la campagne de vaccination.



Cercle de l'Épargne – données du Département du commerce des Etats-Unis

Au premier trimestre, la consommation a porté la croissance avec une augmentation de 10,7 % par rapport au dernier trimestre 2020. Elle a été dopée par le versement des chèques aux ménages (600 dollars par personne). En mars, les revenus des ménages américains ont augmenté de 21,1 %. La demande des ménages devrait rester vive dans les prochains mois avec l'allocation de nouveaux chèques (1400 euros par personne). Par ailleurs, le taux d'épargne des ménages qui dépassait 21 % du revenu disponible brut à la fin de l'hiver devrait baisser, ce qui devrait favoriser la consommation.

L'activité aux Etats-Unis se normalise avec la levée des restrictions sanitaires rendue possible par la vaccination de près de 45 % de la population (première dose). Les restaurants et les bars sont à nouveau ouverts. Les Américains recommencent à voyager à l'intérieur du pays et à reprendre l'avion.

Après une contraction du PIB de 3,5 % en 2020, la plus importante de ces soixante-dix dernières années, l'économie américaine devrait prochainement retrouver son niveau d'avant-crise. En 2021, la croissance pourrait dépasser 7 %. La Réserve fédérale est plus prudente avec une prévision à 6,2 %, le Fonds monétaire international pariant sur une progression de 6,4 %. La tendance est à la révision à la hausse d'autant plus que le projet de loi sur l'investissement dans les infrastructures

(American Jobs Plan), s'il est voté par le Congrès, pourrait accroître la croissance de 0,8 point l'an prochain et de 0,9 point en 2023, selon Oxford Economics. Il permettrait aussi au taux de chômage de refluer à 3,9 % de la population active fin 2022, proche de son niveau d'avant-crise (3,5 %). En mars 2021, selon la FED, il s'élevait à 6 %, avec un déficit de 8,4 millions d'emplois manquant par rapport à début 2020. Certains craignent une surchauffe de l'économie américaine. Des goulots d'étranglement dans plusieurs secteurs et des tensions sur les prix se manifestent depuis quelques semaines. La pénurie de maisons à vendre entraîne une augmentation des prix de l'immobilier. La construction doit faire face à une pénurie de bois qui amène les entreprises américaines à en acheter en Europe à des prix de plus en plus élevés. Des employeurs signalent des difficultés à recruter. Les ports de la côte Ouest des Etats-Unis sont saturés par le flux d'importations avec une accumulation de conteneurs qui manquent à l'appel pour le commerce européen. La pénurie de semi-conducteurs pèse de plus en plus sur la production automobile. Mercredi 28 avril, Ford a annoncé que le manque de puces devrait amputer sa production prévue de moitié au deuxième trimestre, et de 10 % au second semestre. Plus d'un million de véhicules pourraient ne pas être assemblés cette année.

La pandémie a fortement perturbé la production ; la logistique des transports a été également particulièrement touchée par les restrictions sanitaires. Le retour à la normale ne peut pas s'effectuer en quelques semaines, ce délai occasionnant des ruptures dans l'approvisionnement de biens intermédiaires. Dans ce contexte très particulier, face aux menaces de surchauffe, la banque centrale américaine estime que la crise de santé publique en cours continue de peser sur l'économie. Le comité de politique monétaire a décidé, dans ces conditions, de maintenir ses taux d'intérêt à presque zéro et jugé qu'il était trop tôt pour remettre en question son programme d'achat d'actifs qui soutient le financement de l'économie.

UNE CROISSANCE SOUS PRESSION SANITAIRE DE PART ET D'AUTRE DU RHIN

Les économies française et allemande subissent le flux et le reflux de l'épidémie avec des fortunes diverses en fonction des trimestres. Si la France avait souffert au quatrième trimestre 2020, elle s'en sort mieux au premier trimestre de cette année. L'Allemagne connaît une évolution inverse.

L'Allemagne en retrait marqué au premier trimestre 2021

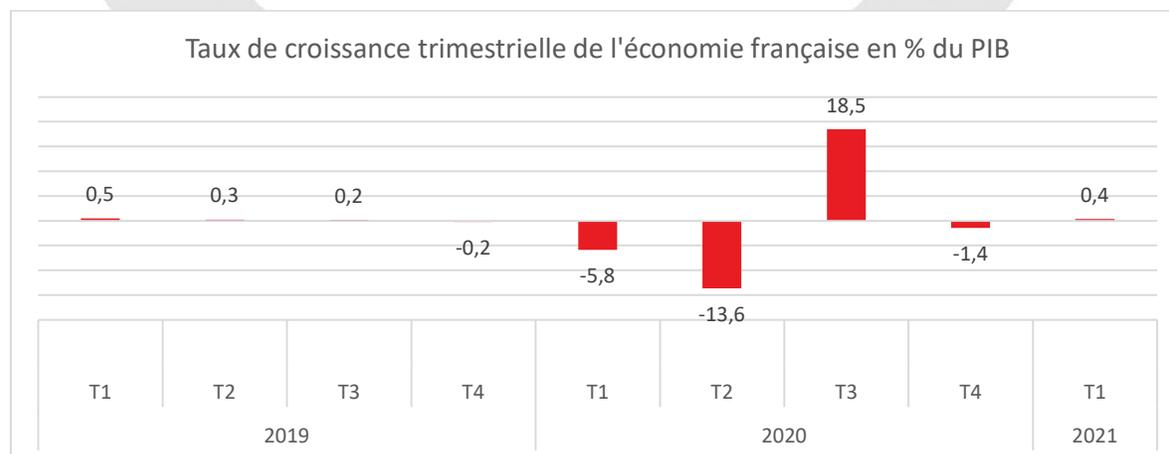
Selon l'institut de statistique allemand Destatis, le PIB, Outre-Rhin, a baissé de 1,7 % au premier trimestre quand il a progressé de 0,4 % en France. Ce repli de l'économie allemande s'avère un peu plus important que ce qu'anticipaient les économistes. La divergence des deux premières économies de la zone euro est intimement liée aux mesures sanitaires. Depuis le mois de novembre, l'Allemagne est en situation de confinement ou de quasi-confinement. La France n'est entrée dans son troisième confinement qu'en avril. Sur un an, la contraction de l'activité en Allemagne atteint 3,0 % en données corrigées des variations saisonnières (CVS). Son PIB reste inférieur de 4,9 % à son niveau d'avant-crise.

Après un second semestre 2020 marqué par une reprise de l'activité (+8,7 % au troisième trimestre et + 0,5 % au quatrième), la recrudescence de la crise sanitaire et les restrictions imposées alors dans le pays (l'Allemagne a fermé ses cafés, bars, restaurants, lieux de culture et de loisir depuis novembre, et une grande partie de ses magasins depuis décembre) auraient « particulièrement » touché la consommation des ménages. Le Gouvernement allemand parie toujours sur un fort rebond au second semestre permettant d'amener la croissance annuelle à 3,5 %. Pour 2022, la croissance pourrait atteindre 3,6 % permettant à la première économie européenne de retrouver alors son niveau d'activité d'avant la pandémie.

La France fait mieux que la moyenne de la zone euro

La zone euro est officiellement entrée en récession pour la deuxième fois en un an en enregistrant un deuxième trimestre consécutif de recul de son PIB. Au premier trimestre, celui a diminué de 0,6 % faisant suite à la baisse de 0,7 % au dernier trimestre 2020. La zone euro se démarque ainsi de la Chine et des Etats-Unis qui enregistrent de forts taux de croissance. La France avec une petite expansion de 0,4 % fait ainsi mieux que la moyenne des Etats membres. Après avoir reculé de 1,4 % au dernier trimestre 2020, la France a renoué avec la croissance au premier trimestre de 2021 avec un gain de 0,4 %. Ce résultat a été obtenu malgré le durcissement des contraintes sanitaires (maintien de la fermeture des bars et restaurants ainsi que de nombreux lieux de loisirs et de culture, fermeture des grands centres commerciaux, couvre-feu puis confinement). En cette fin de premier trimestre, le PIB français demeurait inférieur de 4,4 % à son niveau du quatrième trimestre 2019.

La croissance du premier trimestre a été essentiellement portée par l'investissement (+2,2 % après +1,3 %) et plus modestement par les dépenses de consommation des ménages (+0,3 %, contre -5,7 % au trimestre précédent marqué par le deuxième confinement). La France reste confrontée à un réel problème de commerce extérieur avec des exportations qui ont reculé plus vite que les importations (respectivement - 1,5 % et - 0,1 %). Au total, le commerce extérieur a contribué négativement à la croissance du PIB, - 0,4 point, après +1,2 point au trimestre précédent. Enfin, la contribution des variations de stocks à l'évolution du PIB est nulle ce trimestre (+0,0 point après +0,4 point au quatrième trimestre 2020).



Cercle de l'Épargne – données INSEE

La production totale a augmenté au premier trimestre 2021 de +0,4 % (contre -0,6 % au quatrième trimestre) grâce notamment à la construction (+4,2 %). La production de biens a régressé de 1,0 % après une hausse de +2,5 % au quatrième trimestre 2020. La production de services marchands rebondit de manière plus modérée (+0,3 % après -1,8 %), ainsi que la production de services non marchands (+1,0 % après -0,5 %).

Au premier trimestre 2021, la production totale continue de se rapprocher à petite vitesse de son niveau d'avant-crise (-4,3 % en écart au T4 2019, après -4,6 % au trimestre précédent). La production de services principalement non marchands est globalement au-dessus de son niveau d'avant-crise (+1,8 % en écart au niveau du T4 2019). En revanche, dans les secteurs principalement marchands, l'activité reste en retrait, notamment dans les services marchands (-5,6 % en écart au T4 2019) et l'industrie manufacturière (-6,7 %), mais aussi dans la construction (-3,2 %). Les services sont toujours pénalisés par l'absence d'activités touristiques ainsi que par les fermetures administratives.

La consommation totale des ménages progresse de 0,3 % au premier trimestre 2021 (-5,7 % au dernier trimestre 2020) mais demeure 6,4 % en dessous de son niveau d'avant-crise, toujours en lien avec l'impossibilité d'accéder à certains services. La consommation de services a diminué de 0,6 % sur les trois premiers mois de l'année quand celle de biens est en augmentation de 0,3 % après une contraction de 8,3 %

La formation brute de capital fixe (investissement) a augmenté de 2,2 % au premier trimestre 2021, après +1,3 % au quatrième trimestre 2020. L'investissement dans la construction connaît un fort rebond (+5,1 %, après -2,7 %). Il est également soutenu dans le secteur des produits manufacturés (+1,7 % après -2,3 %). En revanche, il se replie dans les services marchands (-0,4 % après +8,0 %). L'investissement a réduit quasiment de moitié son écart avec son niveau d'avant-crise (-2,5 % par rapport au niveau du T4 2019, après -4,6 % le trimestre précédent).

Le deuxième trimestre devrait être marqué par le troisième confinement qui commencera à n'être levé qu'au début du mois de mai. Les chefs d'entreprise croient majoritairement à une reprise rapide et se plaignent de problèmes d'approvisionnement du fait de la hausse de la demande mondiale. L'augmentation du prix des matières premières et de certains biens intermédiaires (microprocesseurs, placoplâtre) commence à peser sur les coûts de production. La croissance du PIB au deuxième trimestre devrait être faible, le rebond devant coïncider avec le début de la saison estivale.

Immobilier : comment sortir de l'ornière ?

De 1990 à aujourd'hui, le prix de l'immobilier résidentiel en France a augmenté de 214 %, soit deux fois plus rapidement que le salaire nominal par tête (+97 %) et 3,5 fois plus vite que les prix à la consommation (+60 %). Les capacités d'achat d'un logement à partir de ses revenus salariaux ont donc baissé en trente ans. La baisse des taux a certes réduit le coût de l'endettement sans pour autant effacer l'écart entre le salaire et le prix de l'immobilier. Cette situation contribue à l'impression de baisse

de pouvoir d'achat des ménages même si telle n'est pas la réalité. Selon Patrick Artus, l'indice de coût de la vie qui intègre le coût du logement en France a augmenté de 9 % ces trente dernières années. Sans prendre en compte le coût du logement, la hausse est de 23 %. Les dépenses de logement en France sont passées de 14 à 19 % de la consommation des ménages (Loyers effectifs et loyers imputés pour les propriétaires)

La France est avec l'Italie le pays de l'Union européenne où le montant des salaires a le moins suivi le prix de l'immobilier. En Allemagne, l'immobilier a augmenté de 92 % de 1990 à 2020 et les salaires de 98 % (salaire nominal par tête) quand les prix à la consommation progressaient de 69 %. L'emballlement de l'immobilier est intervenu en France entre 2000 et 2008 et entre 2015 et 2019. En Allemagne, le prix de l'immobilier n'augmente qu'à partir de 2013. En 2007, Outre-Rhin, le prix des maisons étaient inférieurs à celui de 1992.

En France, plusieurs facteurs contribuent à la hausse de l'immobilier. Le premier facteur est l'insuffisance de l'offre et surtout une inadéquation avec la demande du fait de la concentration de la population au sein de quelques grandes métropoles. Les mises en chantier ont tendance à baisser depuis 2017. Elles s'élevaient à 350 000 en 2020 contre 500 000 en 2007. En 2020, il manquerait 3,5 millions de logements. Selon certaines évaluations, il faudrait construire 500 000 logements par an pour résoudre le manque de logements. La France souffre d'un déficit de foncier lié au durcissement des règles d'urbanisme et à la faible appétence des électeurs des villes à accepter de nouvelles constructions. Les coûts de construction sont également élevés du fait d'une faible industrialisation du secteur, constitué essentiellement de PME voire de TPE. Le recours aux éléments préfabriqués est faible en France par rapport aux autres pays de l'OCDE. Les politiques de soutien au logement - plus de 37 milliards d'euros par an, soit 0,75 % du PIB en France, contre 0,5 % en Allemagne - conduit non pas à abaisser les prix des logements mais à les augmenter comme l'a souligné, à plusieurs reprises, la Cour des Comptes. Les réductions d'impôt sont intégrées dans les offres tarifaires, ce qui permet de faire supporter des prix plus élevés. Les taux d'intérêt bas favorisent la hausse continue du prix des logements. Ils sont passés de 6 à 1,5 % en moyenne en vingt ans. Cette baisse alimente l'endettement immobilier des ménages qui est passé de 55 à 100 % du PIB de 1990 à 2020. Cette progression de la dette des ménages les expose à des problèmes financiers en problème de crise, problèmes qui pourraient toucher le secteur bancaire dans un second temps. L'augmentation continue des prix de l'immobilier amène à une baisse de la rentabilité de cet investissement. Le prix des maisons a, en trente ans, triplé quand le montant des loyers a doublé.

Pour résoudre le problème du logement en France, une stabilisation des prix, voire une décrue des prix de l'immobilier est nécessaire. Elle suppose un soutien non pas centré sur la demande mais sur l'offre. Un assouplissement des règles foncières s'impose avec en parallèle une modernisation du secteur de la construction.

LA ZONE EURO EST-ELLE OPTIMALE ?

Les économistes opposés à la zone euro mettent souvent en avant qu'elle n'est pas une zone monétaire optimale au sens de Robert Mundell. En 1961, ce dernier a défini les trois conditions nécessaires afin que des pays puissent utilement s'unir monétairement :

- Première condition, les pays doivent avoir des spécialisations productives similaires. Dans le cas inverse, les chocs économiques spécifiques aux différents secteurs d'activité, sont asymétriques. Avec une politique monétaire unique, les pouvoirs publics ont des difficultés à s'accorder pour venir en aide aux pays touchés par une crise ;
- Deuxième condition, la mobilité du travail entre les pays doit être forte, ce qui permet de résoudre les problèmes locaux de chômage. Un marché de l'emploi unifié facilite la mise en œuvre de politiques communes ;
- Dernière condition, la zone monétaire doit se caractériser par une mobilité du capital entre les pays. Ce marché du capital unifier permet de profiter de la disparition du risque de change en réalisant une allocation efficace de l'épargne et de financer facilement les déficits extérieurs de certains pays par les excédents extérieurs des autres pays. les transferts de capitaux intracommunautaires sont la conséquence de la disparition des variations de change qui permettent logiquement de corriger des déficits extérieurs.

Après vingt ans d'existence, pour certains, la zone euro n'est pas une optimale. Elle ne vérifierait aucune des conditions. Loin de se corriger, la situation se dégraderait

Dans leurs structures économiques, les Etats membres de la zone euro divergent plus qu'ils ne convergent. L'Allemagne avec les Pays-Bas dégagent d'importants excédents commerciaux liés à une spécialisation industrielle quand les Etats d'Europe du Sud sont de plus en plus dépendants de l'activité touristique. Le poids de la valeur ajoutée du secteur manufacturier est resté stable autour de 18 % du PIB en Allemagne de 1999 à 2019 quand, sur la même période, il est passé de 16 à 14 % en Italie et de 12 à 10 % en France. Avant la crise sanitaire, l'excédent de la balance extérieur du secteur touristique atteignait 8 % du PIB en Grèce, 6 % au Portugal, 4 % en Espagne, 2,5 % en Italie et 1,5 % en France. Cette spécialisation est assez logique. La disparition du risque de change permet l'exploitation des avantages comparatifs. Chaque Etat se spécialise dans les domaines où il dispose d'une compétitivité relative par rapport aux autres Etats membres. L'hétérogénéité de la zone euro n'est pas en soi un handicap. Elle existe également au sein des Etats-Unis où les écarts de niveau de vie sont encore plus marqués qu'au sein de la zone euro. La crise sanitaire en cours révèle les différences économiques des différents Etats. Les pays à dominante touristique comme l'Italie, l'Espagne, la Grèce, le Portugal ou la France sont plus frappés que l'Allemagne.

L'Europe paie la faible mobilité des personnes actives, ce qui réduit les possibilités de résoudre les chocs asymétriques. Le chômage tend à se cristalliser au sein des pays ou des régions en difficulté. Le marché du travail reste en Europe cloisonné en raison des barrières linguistiques et d'une législation sociale peu uniformisée. Les niveaux de formation et de rémunération sont différents entre les Etats membres. Depuis 1999,

les couts salariaux ont augmenté fortement en Grèce, en Italie et en Espagne les rapprochant de ceux de l'Allemagne, ce qui a nui à la compétitivité des premiers compte tenu des écarts de productivité. Même si après la crise de 2008 et celle des dettes souveraines, une émigration des Etats les plus durement frappés vers l'Allemagne ou l'Europe du Nord a été enregistrée, elle est demeurée limitée et n'a pas eu d'effet notoire sur le chômage. Ce dernier est de deux à trois fois plus élevé dans le Sud que dans le Nord. Aux Etats-Unis, la mobilité de la population active est plus élevée.

De 1999 à 2007, la zone euro a connu une forte mobilité des capitaux aboutissant à la suppression des primes de risque sur les taux d'intérêt sur les emprunts d'Etat. L'Allemagne ou les Pays-Bas en acquérant des titres grecs ou italiens permettaient le financement du déficit public et du déficit extérieur. Ce circuit de financement s'est substitué aux dévalorisations qui auraient dû être procédées si l'euro n'avait pas été institué.

La crise des subprimes et la crise grecque ont mis fin à la mobilité des capitaux : l'excédent extérieur de l'Allemagne ne finance plus le Sud. Les financements se sont renationalisés avec l'aide indirecte de la Banque centrale qui acquiert une part non-négligeables des titres publics émis.

Pour réduire leurs déficits, les pays d'Europe du Sud ont dû mettre en place des politiques de rigueur à compter de 2012 qui s'accompagnent d'une maîtrise des coûts salariaux. Ces pays ont été contraints de réduire leurs dépenses publiques d'investissement pour réduire leurs déficits. Les balances courantes respectives de l'Espagne de l'Italie, du Portugal et de la Grèce qui étaient déficitaires sont devenues positives à partir de 2015. L'Allemagne prête désormais à l'extérieur de la zone euro, ce qui conduit cette dernière a enregistrer un excédent croissant de la balance des paiements.

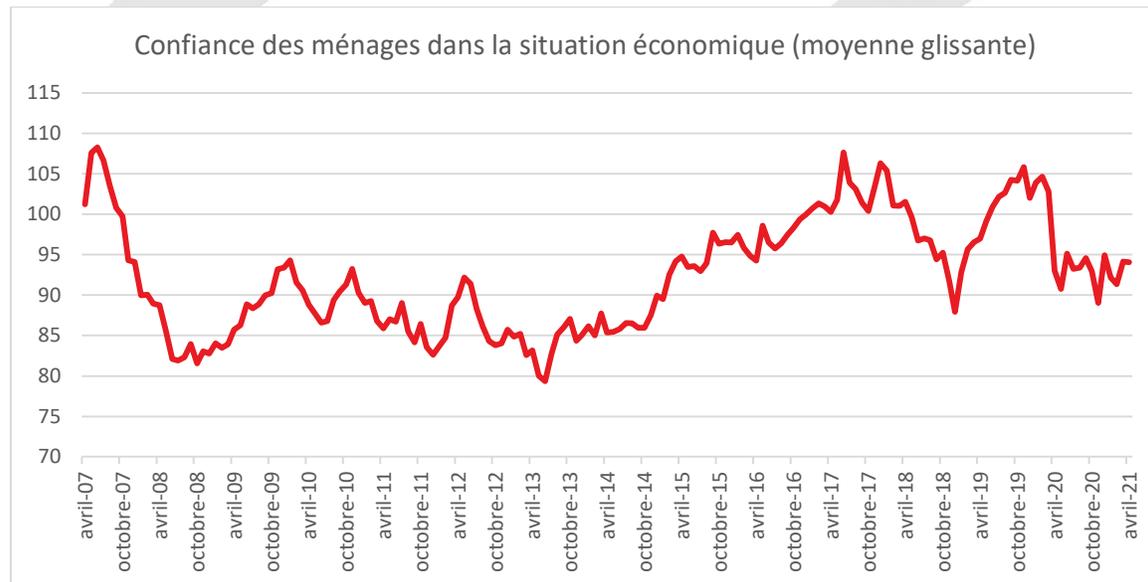
L'hétérogénéité de la zone euro n'est pas en soi un problème sous réserve qu'elle soit corrigée par des mécanisme fédéraux. Aujourd'hui, seule la politique monétaire est de cette nature. Le plan de relance post-covid décidé en 2020 peut jouer ce rôle. En prévoyant que les soutiens seront accordés en fonction de la situation économique des Etats membres et non en fonction de leur poids économique, ce plan constitue un réel élément de fédéralisme d'autant plus qu'il repose sur l'émission d'une dette mutualisée. Le remboursement de cette dernière pourrait donner lieu à la création d'un impôt européen qui serait également une forme de fédéralisme fiscal. En l'état, le montant de ce plan, 750 milliards d'euros, 6 % du PIB, ne suffira pas à atténuer les divergences économiques et sociales entre les Etats membres. Les écarts entre les PIB par habitant des pays d'Europe du Sud avec celui de l'Allemagne se sont accrus depuis 2010, de plus de dix points pour la France, l'Italie comme pour la Grèce. En 1999, les taux d'emploi des Etats membres se situaient entre 54 et 67 % de la population active. En 2019, l'écart s'est accru de près de 10 points. Le taux d'emploi est le plus faible en Grèce (56 %) et le plus élevé en Allemagne (76 %). Ces écarts croissants sont porteurs de crise sociale et favorisent la progression du sentiment anti-européen. Leur correction suppose contrairement à ce que la majorité de l'opinion souhaite, de fortes avancées fédérales. Une harmonisation de la législation sociale avec l'instauration d'un niveau minimal de sécurité sociale serait une des voies

possibles. La création d'un véritable budget de la zone euro, proposée au début de son quinquennat par Emmanuel Macron, constituerait un moyen pour faciliter les transferts financiers. L'instauration d'un marché de capitaux réellement unifié serait également un des outils pour permettre aux entreprises de disposer de moyens de financement à l'échelle européenne.

C'EST DÉJÀ HIER

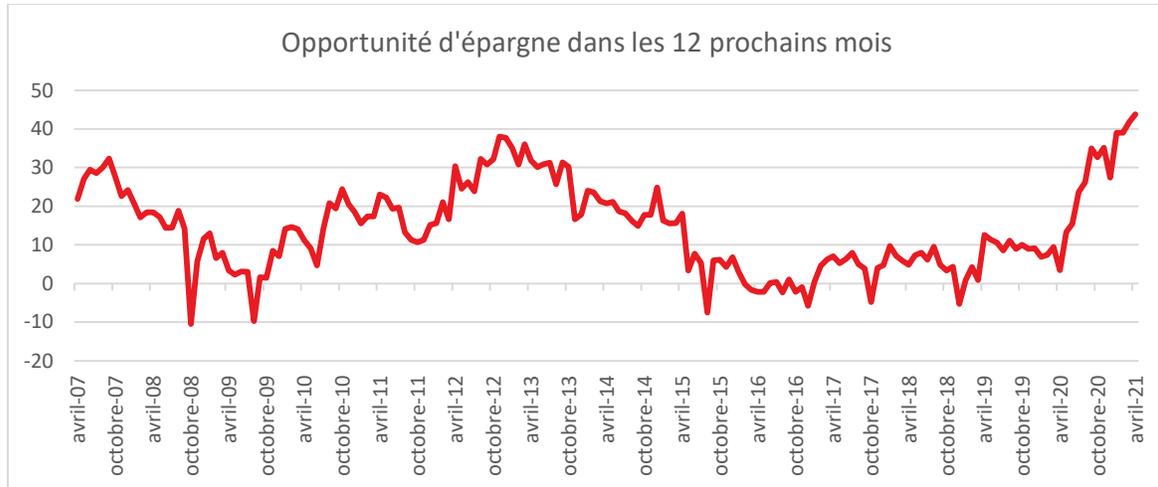
MORAL DES FRANÇAIS, L'ÉPARGNE AVANT TOUT !

En avril, avec le nouveau confinement, la tendance est encore et toujours à l'épargne forcée et à l'épargne de précaution. Les ménages restent néanmoins assez confiants dans la situation économique. L'indicateur de l'INSEE qui synthétise la confiance des ménages se maintient à 94. Il reste inférieur en dessous de sa moyenne de longue période (100).



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Sur la même période, avec la persistance de l'épidémie, les ménages sont plus nombreux à être pessimistes concernant l'évolution à venir de leur situation financière. L'indicateur de l'INSEE quatre points repasse en dessous de sa moyenne de longue période. À l'inverse, le solde d'opinion relatif à leur situation financière personnelle passée augmente légèrement. Il gagne un point et demeure supérieur à sa moyenne. Malgré les mesures sanitaires, la proportion de ménages estimant qu'il est opportun de faire des achats importants augmente. Le solde correspondant gagne deux points par rapport au mois précédent et dépasse sa moyenne de longue période.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Sans surprise, toujours en avril, la part des ménages estimant qu'il est opportun d'épargner continue d'augmenter. Le solde correspondant gagne deux points et atteint un nouveau plus haut historique. Le solde d'opinion des ménages relatif à leur capacité d'épargne future gagne également deux points. Le solde relatif à leur capacité d'épargne actuelle est quant à lui stable, nettement au-dessus de sa moyenne.

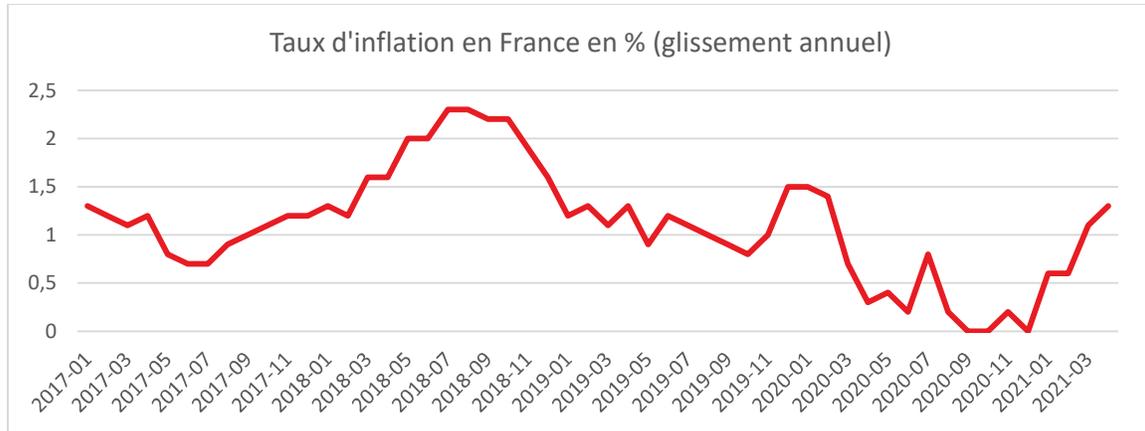
La part des ménages qui considèrent que le niveau de vie en France s'est amélioré au cours des douze derniers mois est quasi stable. Le solde correspondant gagne un point mais reste très en dessous de sa moyenne de longue période. Il en est de même sur l'appréciation à un an du niveau de vie. En avril, les ménages estimant que les prix vont augmenter au cours des douze prochains mois sont un peu plus nombreux qu'en mars. La part des ménages estimant que les prix ont augmenté au cours des douze derniers mois est stable.

INFLATION, UN RETOUR PAS ENCORE CONFIRME

Avec l'augmentation des prix des matières premières et l'apparition de goulots d'étranglement sur certains produits, l'hypothèse d'un retour de l'inflation a été soulevée. Pour le moment, elle ne se matérialise pas dans les statistiques. Sur un an, selon l'estimation provisoire réalisée par l'INSEE en fin de mois, les prix à la consommation en France augmenteraient de 1,3 % en avril 2021, après +1,1 % le mois précédent. Cette légère hausse de l'inflation résulterait d'une accélération des prix des services et de l'énergie. Les prix du tabac augmenteraient au même rythme que le mois précédent. La baisse des prix des produits manufacturés sur un an se poursuivrait au même rythme qu'en mars. Les prix de l'alimentation se replieraient dans le sillage des prix des produits frais.

Sur un mois, les prix à la consommation augmenteraient de +0,2 % après +0,6 % en mars. Les prix de l'énergie se replieraient et ceux des produits manufacturés et du tabac seraient stables. Les prix des services et ceux de l'alimentation augmenteraient.

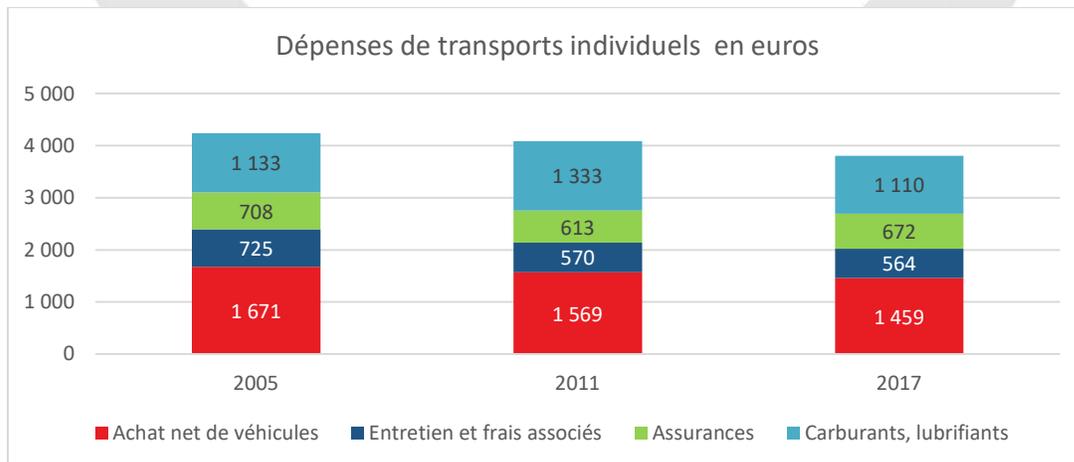
Sur un an, l'indice des prix à la consommation harmonisé augmenterait de 1,7 % après +1,4 % en mars. Sur un mois, il croîtrait de 0,3 % après +0,7 % le mois précédent.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

LES MENAGES PAS TOUS EGAUX EN MATIERE DE TRANSPORTS

En 2017, en moyenne, les ménages français ont dépensé 4700 euros dans l'année pour leurs transports, soit 14 % de leur revenu disponible aux transports. Pour les ménages aisés ou propriétaires de leur résidence principale, ce poste est le premier au sein du budget familial. Il est le troisième pour les ménages modestes ou locataires, derrière le logement et l'alimentation. Entre 2005 et 2017, la part de ces dépenses a diminué de 6 % en euros constants, soit - 0,5 % par an en moyenne. Jusqu'en 2011, les hausses de prix pour les transports ont été plus importantes que pour les autres produits de consommation. La hausse du prix des carburants et des taxes qui y sont associées expliquent cette évolution durant cette période. Les carburants coûtaient 30 % de plus en 2011 qu'en 2005. Puis, entre 2011 et 2017, la tendance s'est inversée du fait de la baisse des cours pétroliers. Le projet de l'augmentation de la taxe intérieure sur les produits énergétiques en 2018 a débouché sur la crise des gilets jaunes traduisant la forte sensibilité des ménages modestes ou à revenus intermédiaires face à l'évolution des prix des carburants. Au-delà de ces variations de prix, le revenu disponible moyen des ménages ayant par ailleurs progressé, la part de ce revenu consacrée aux transports a baissé entre 2005 et 2017 passant de 15,2 % à 13,6 %.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

La voiture, le premier poste de dépenses en matière de transports

Selon l'INSEE, les transports individuels représentaient, en moyenne, 81 % de la dépense de transports des ménages en 2017, soit 11,0 % de leur revenu disponible. Ce budget est avant tout lié à la possession de la voiture, 81 % des ménages ont au moins une voiture (35 % au moins deux). Seulement 15 % des ménages ont au moins un vélo et 10 % au moins un deux-roues motorisé.

L'achat net de véhicules représente 31 % de la dépense de transports. En 2017, 14 % des ménages ont acheté une voiture dans l'année, qu'elle soit neuve ou d'occasion, pour un prix moyen de 11 950 euros. 2 % des ménages ont acheté un deux-roues motorisé, pour 3 450 euros en moyenne. 8 % des ménages ont acheté au moins un vélo dans l'année, pour 450 euros en moyenne par vélo. Entre 2005 et 2017, les achats de véhicules s'est ralenti avec une préférence accrue pour ceux d'occasion.

Les carburants et lubrifiants constituent 24 % du budget « transports ». De 2005 à 2011, elle est passée de 3,5 % à 3,9 % du revenu disponible. Elle s'est réduite ensuite, à 3,2 % du revenu disponible, avec la baisse des prix du pétrole, et de la consommation.

Les assurances représentent 14 % de la dépense de transports en 2017 ; une partie de ce montant contribue en contrepartie à réduire la dépense directe des ménages en réparations ou à l'achat après un accident ou un vol. L'entretien du véhicule et les frais associés (location de parking, péages, etc.) représentent 12 % de la dépense de transports.

L'essor du transport aérien

En 2017, les transports collectifs représentent 11 % du budget transports des ménages, soit 1,5 % de leur revenu disponible. Les ménages dépensent en moyenne 300 euros en transports collectifs longue distance et 220 euros en transports en commun locaux. La dépense dédiée aux transports en commun locaux s'est légèrement réduite depuis 2005, tandis que celle dédiée aux transports longue distance a fortement progressé (+ 39 % en euros constants), en particulier du fait de l'avion, qui dépasse en 2017 le train grande ligne dans le budget des ménages (160 euros en moyenne pour l'avion, contre 110 euros pour le train grande ligne). Le développement des compagnies low-cost a contribué à l'augmentation des voyages en avion.

Les dépenses de transports de nature différente en fonction du lieu d'habitation

La dépense de transports est la plus élevée à la fois dans les communes hors attraction des villes et dans les aires d'attraction des villes de 700 000 habitants ou plus. Les ménages en milieu rural sont contraints d'effectuer de plus longues distances pour accéder aux services et aux commerces ou pour aller travailler. Au sein des grandes agglomérations, la population se déplace plus que la moyenne nationale en particulier pour se rendre au travail mais bénéficie d'un accès plus facile aux transports en commun. Les transports individuels représentent, selon l'INSEE, en moyenne 90 %

du budget transports des ménages habitant une aire de moins de 200 000 habitants ou hors attraction des villes, contre 79 % dans les aires de 700 000 habitants ou plus hors Paris et 63 % dans l'aire de Paris. Plus l'aire est grande, moins les ménages ont de voitures. À l'inverse, les ménages habitant l'aire de Paris consacrent en moyenne 630 euros aux transports en commun locaux en 2017. Ce montant est de 250 euros dans les autres aires de 700 000 habitants ou plus et 50 euros dans celles de moins de 50 000 habitants. Les habitants de Paris et sa banlieue sont les seuls, avec les Lyonnais, à se rendre plus souvent au travail en transports en commun qu'en voiture du fait de la forte densité de transports en commun et des difficultés d'accès aux lieux de travail. La moitié des ménages de l'aire de Paris dispose d'au moins un abonnement pour les transports en commun locaux (deux tiers pour Paris intra-muros), contre le quart dans les autres grandes aires. Les usagers franciliens supportent aussi une part plus importante des coûts du transport collectif urbain. En 2015, 38 % sont à leur charge, contre 20 % dans les autres grands réseaux équipés de métro et 12 % dans les réseaux sans tramway ni métro. La dépense en taxi et assimilés est plus élevée dans l'aire de Paris avec 70 euros par ménage en moyenne en 2017, contre moins de 20 euros dans les aires plus petites et hors attraction des villes. À l'inverse, si 14 % des ménages avec enfants souscrivent à un service de ramassage scolaire en 2017, ils sont 29 % hors attraction des villes, contre 3 % dans l'aire de Paris. La dépense moyenne annuelle est de 220 euros par ménage concerné.

Les ménages en périphérie des villes consacrent une part plus élevée de leur budget aux transports individuels (achats, carburant, entretien, etc.). Ceux résidant au cœur des agglomérations y consacrent en moyenne 8,8 % de leur revenu disponible, contre 13,0 % en couronne et 14,5 % hors attraction des villes. À l'inverse, les transports collectifs pèsent plus au niveau des pôles (2,2 % du revenu disponible, contre 0,8 % en couronne et 0,6 % hors attraction des villes). Les ménages du cœur des agglomérations ont une plus forte probabilité que les autres à travailler à proximité et les réseaux de transports en commun y sont plus denses. Si au sein des grandes villes, de nombreux habitants, (plus de 40 % à Paris) n'ont pas de voiture, en banlieue et en milieu rural, les ménages en ont plusieurs. 50 % des ménages habitant en périphérie des grands centres urbains et 45 % hors aires d'attraction des villes possèdent plusieurs voitures (22 % dans les pôles). La dépense dépend aussi de l'utilisation du véhicule, qui peut être plus fréquente, avec des distances à parcourir plus importantes, en périphérie. Ainsi, le carburant absorbe 2,4 % du revenu disponible des ménages dans les pôles, mais 3,9 % en couronne et 4,4 % hors attraction des villes (respectivement 3,0 %, 4,1 % et 4,6 % pour les détenteurs d'au moins une voiture).

Les transports, une dépense incompressible

La dépense de transports augmente avec le niveau de revenus. En 2017, elle s'élevait à 2 460 euros en moyenne pour les 10 % de ménages les plus modestes et à 8 830 euros pour les 10 % les plus aisés. Sa part dans le revenu disponible est stable (près de 15 % entre les 1^{er} et 7^e déciles de niveau de vie). Les dépenses de transports sont en partie incompressibles et indépendantes du niveau de vie. Les ménages sont contraints de se déplacer pour travailler, pour aller chercher leurs enfants à l'école ou pour effectuer des achats. Elles pèsent dès lors davantage sur le budget, plus limité, des plus modestes. chez les 10 % les plus modestes, les transports absorbent 21,3 %

du revenu disponible. Ces derniers sont 2,4 fois plus nombreux proportionnellement à ne pas avoir de voiture que les ménages du milieu de la distribution des niveaux de vie, mais leur dépense en transports collectifs est supérieure. Les 10 % de ménages les plus aisés affectent 11,5 % de leur revenu disponible aux transports du fait d'un plus grand nombre de déplacement de longue distance. Ils possèdent moins que la moyenne, d'une voiture. En revanche, les ménages les plus aisés achètent plus fréquemment leur voiture neuve (45 % contre 9 % pour les 10 % les plus modestes et 25 % pour l'ensemble des ménages).

Dans les grandes aires, les ménages consacrent une part plus importante de leur budget aux transports collectifs longue distance tant pour raison professionnelle que pour les loisirs. Disposant d'un niveau de vie, en moyenne supérieure, à celui des autres aires urbaines, ils partent plus fréquemment en voyages. Le montant moyen de ces dépenses est de 580 euros en moyenne dans l'aire de Paris, contre 130 euros dans les communes hors attraction des villes. Cet écart s'est creusé entre 2005 et 2017, la dépense augmentant plus vite dans l'aire de Paris (+ 85 % en euros constants, contre + 25 % dans les autres grandes aires et + 17 % ailleurs).

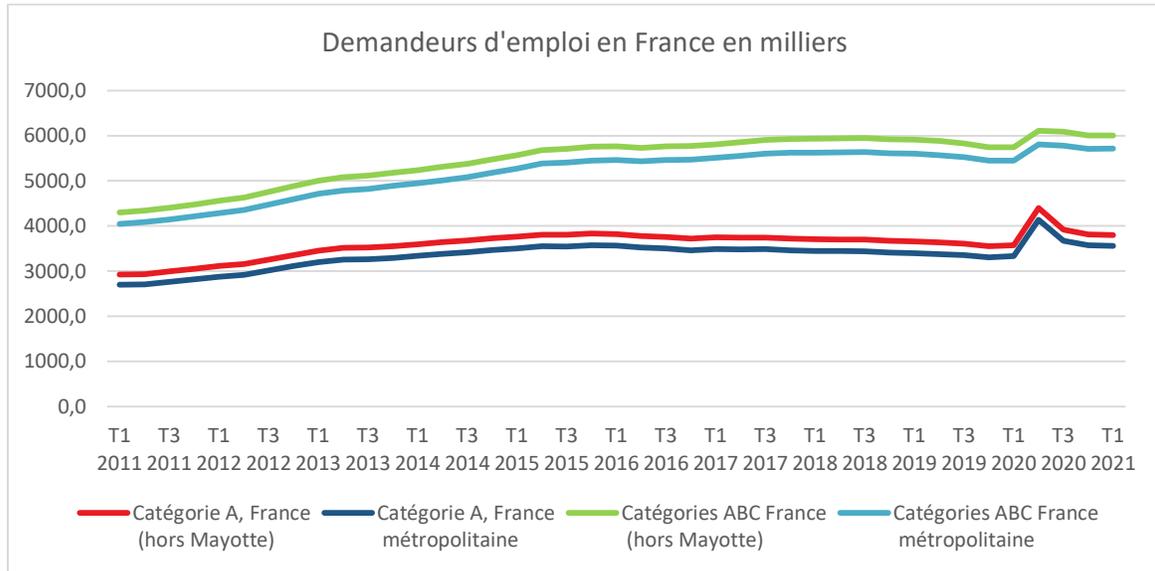
Les dépenses de transports constituent pour les ménages une part non négligeable de leur budget. Ils y contribuent également par leurs impôts même si le poids de ces dernières tend au fil des années à diminuer en raison de la montée des dépenses sociales. Sur 1000 euros de prélèvements, 36 sont consacrés aux dépenses de transports. Cette part a baissé de 25 % entre 1995 et 2019. Les pouvoirs publics ont eu tendance à réduire leurs investissements en la matière et à en reporter une partie sur des entreprises publiques ou privées (SNCF, sociétés d'autoroute, etc.).

LE MARCHÉ DE L'EMPLOI FRANÇAIS ÉTALE AU PREMIER TRIMESTRE 2021

Malgré les mesures sanitaires prises au cours du premier trimestre et notamment les couvre-feux, le marché de l'emploi est resté relativement étale. Le chômage partiel continue à jouer son rôle d'amortisseur en particulier pour les secteurs du tourisme et des loisirs. L'industrie tout comme le bâtiment ont réussi à maintenir leur activité limitant les destructions d'emploi.

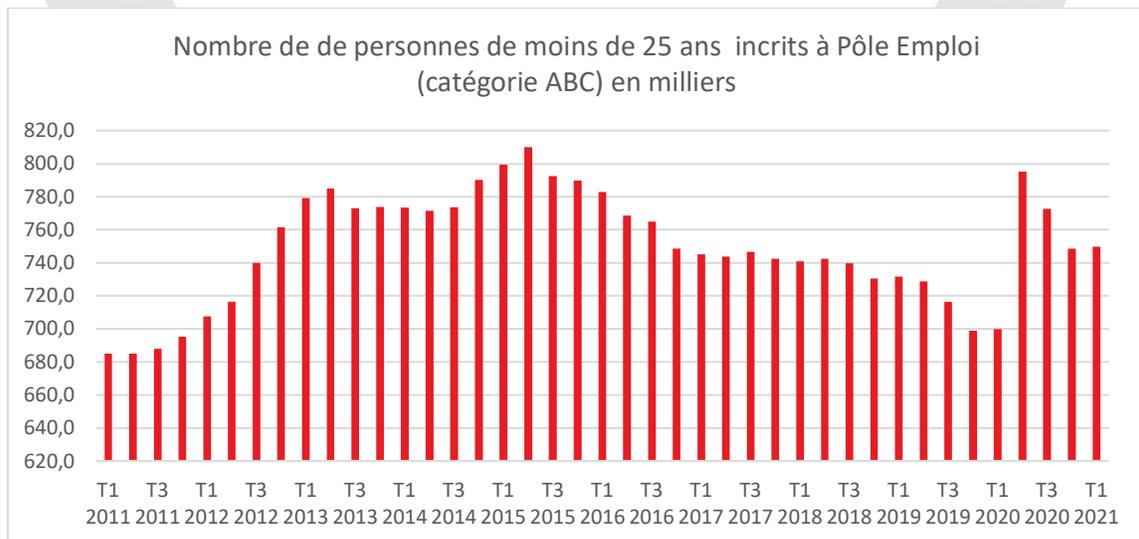
En moyenne au premier trimestre 2021, en France métropolitaine, le nombre de personnes inscrites à Pôle emploi et tenues de rechercher un emploi (catégories A, B, C) s'est élevé à 5 716 900. Parmi elles, 3 560 600 personnes sont sans emploi (catégorie A) et 2 156 300 exercent une activité réduite (catégories B et C). Au cours du premier trimestre, en France métropolitaine, le nombre de demandeurs d'emploi en catégorie A a baissé de 0,3 % (-12 200). Sur un an, la croissance reste forte avec +6,8 %. Le nombre de personnes exerçant une activité réduite courte (catégorie B) augmente de 0,4 % par rapport au trimestre précédent et sur la même période celui des personnes en activité réduite longue (catégorie C) croît de 1,0 %. Au total, le nombre de demandeurs d'emploi en catégories A, B, C reste stable sur ce trimestre (+4 700) et croît de 4,9 % sur un an.

Pour l'ensemble de la France y compris les départements-régions d'outremer, hors Mayotte, le nombre de demandeurs d'emploi a atteint 3 800 700 pour la catégorie A en diminution de 0,4 % sur le trimestre (+6,3 % sur un an). Pour les catégories A, B, C ce nombre s'établit à 6 012 600. Il est stable sur ce trimestre et croît de 4,7 % sur un an.



Cercle de l'Épargne – données DARES

En France métropolitaine, au premier trimestre 2021, le nombre de demandeurs d'emploi en catégories A, B, C reste stable pour les hommes (+6,1 % sur un an) et augmente de 0,2 % pour les femmes (+3,8 % sur un an). Le nombre de demandeurs d'emploi augmente de 0,1 % pour les moins de 25 ans (+7,1 % sur un an), Il diminue de 0,1 % pour ceux âgés de 25 à 49 ans (+4,5 % sur un an) et augmente de 0,6 % pour ceux âgés de 50 ans ou plus (+4,8 % sur un an).



Cercle de l'Épargne – données INSEE

L'EMPLOI, LE TEMPS DE LA METROPOLISATION EST-IL ARRIVE A SON TERME ?

En 2017, 43 % du total des emplois se concentrent dans les onze plus grandes villes et leurs aires d'attraction, 23 % dans l'aire de Paris et 20 % dans les dix autres aires de plus de 700 000 habitants. Entre 2007 et 2017, l'emploi a été plus dynamique dans les dix plus grandes aires de province que dans le reste du territoire et dans l'agglomération parisienne, leur part dans l'emploi total a augmenté de 1,3 point. Les métropoles Montpellier, Toulouse, Bordeaux, Nantes, Rennes ainsi que Lyon ont connu les croissances les plus fortes au niveau des emplois.

En 2017, sur l'ensemble du territoire national, les fonctions de décision, de conception et d'intermédiation (gestion, conception-recherche, prestations intellectuelles, commerce interentreprises, culture-loisirs) représentent 26,4 % de l'emploi. En augmentation constante depuis 1982, ces fonctions se concentrent au sein des grandes villes. Des années 1990 jusqu'aux années 2010, les grandes métropoles en région ont réduit leur écart avec Paris en ce qui concerne les emplois de direction. La part des fonctions de décision et de création dans l'emploi s'est en effet accrue dans les dix grandes métropoles régionales plus vite que dans les autres catégories d'aires d'attraction, 31,0 % en 2017, contre 28,5 % en 2007.

Des spécialisations apparaissent au niveau des agglomérations. Paris conserve une forte avance pour les emplois liées aux activités intellectuelles, les loisirs et la mode. La conception et la recherche sont très présentes à Grenoble et à Toulouse. Paris est en déclin dans ces domaines sauf au niveau de deux de ses bassins d'emploi, le Plateau de Saclay et Melun-Sénart. Lyon s'est spécialisé dans le commerce interentreprises.

L'aire de Paris, toujours en tête pour les emplois de cadres

Les cadres se concentrent dans l'aire de Paris et dans les plus grandes aires de province. Dans l'aire de Paris 30,5 % des emplois sont des emplois de cadres, contre 10,5 % dans les aires de moins de 50 000 habitants. Les grandes agglomérations dotées de nombreux établissements d'enseignement et de santé ainsi que des fonctions de direction des entreprises se caractérisent par une forte proportion de cadres. Cette dernière varie ainsi selon la taille des aires entre 4 % et 21 % de l'emploi (hors Paris). Seules trois aires urbaines ayant moins de 700 000 habitants disposent d'une proportion de cadres supérieure à la moyenne, Cannes-Antibes avec la présence du technopôle de Sophia Antipolis ; Niort avec les mutuelles d'assurance et Lannion avec le pôle de télécommunications. Dans les aires de moins de 50 000 habitants, la part de cadres en général faible et nettement inférieure à la moyenne. En dehors des agglomérations urbaines d'importance, la proportion de cadres n'est forte qu'au sein des villes ayant sur leur territoire une centrale nucléaire ou des établissements industriels de grande taille.

Les emplois de direction et de conception, au sein des très grandes agglomérations des fonctions métropolitaines se concentrent dans les communes centres sauf dans l'aire de Paris où un éclatement sur plusieurs sous-pôles se développe. La métropole de Marseille se caractérise par deux grands sous-ensembles, Marseille et Aix en Provence. Toulouse avec Blagnac concentre les emplois de direction quand ces

derniers se répartissent de manière plus diffuse à Lille. Sur ces dernières années, Euralille a eu tendance à récupérer des emplois de direction qui se situaient auparavant dans l'aire de Paris ou dans la périphérie de Lille. Depuis cinq ans, avant même la crise sanitaire, l'attractivité des métropoles était en baisse. L'augmentation du coût du foncier ainsi que les problèmes liés aux transports et de sécurité induisent une évolution sensible sur les mouvements de population et les créations d'emploi. Depuis 2011, Paris a perdu plus de 60 000 habitants effaçant vingt années de progression. La capitale est devenue une ville de plus en plus à dominante touristique avec le départ des sièges sociaux pour la proche périphérie (La Défense, Plaine Saint Denis, Aubervilliers, etc.) et le départ des centres de recherche en périphérie, voire en province. La désindustrialisation a fortement touché ces dernières années la région parisienne avec la fermeture d'usines d'automobiles. La crise sanitaire qui se traduit par l'arrêt des transports internationaux, l'absence d'activités touristiques, le développement du télétravail touche plus durement la région parisienne que les autres régions (à l'exception de la Corse et des DROM). Pour la première fois selon une enquête du cabinet « HelloWork », l'Île de France n'est plus en tête en matière de création d'emplois ; elle est devancée par Auvergne -Rhône-Alpes. Les Pays de la Loire, même si en volume, elle se classe troisième, enregistre une forte croissance des créations de poste quand la région parisienne connaît la plus forte décroissance en France. Occitanie et Provence-Alpes-Côte d'Azur, du fait de la baisse des activités touristiques, doivent faire face également à une diminution des offres d'emploi. Le poids des grandes métropoles dans la création d'emplois est en nette diminution au premier trimestre 2021. Les dix principales concentrent 33 % des offres d'emploi contre plus de 36 % les années précédentes. Ces dernières années, le poids des métropoles avait tendance à augmenter. Pour les emplois en CDD et CDI, le Grand Paris reste en volume la première en matière de création. Il devance la Métropole de Lyon, Nantes Métropole et la Métropole Marseille-Aix. Le Grand Paris est en baisse de 4 points quand la métropole lyonnaise bénéficie d'un gain de deux points.

L'étude de HelloWork souligne que des villes de taille moyenne, autour de 100 000 habitants connaissent un fort dynamisme en termes d'emplois. Figurent dans cette catégorie, La Roche-sur-Yon, Chollet, Niort, Angers, Annecy, Reims, Vannes et Ajaccio. Ces villes qui connaissent une forte augmentation de leur population concilient qualité de vie et emploi. Elles sont particulièrement attractives pour les cadres et les familles. En région parisienne, les villes comme Saint Germain en Laye, Orsay, Sceaux, Bourg la Reine ou Nogent sur Marne attirent de nombreux ménages du fait de la présence de transports en commun (actuels et à venir dans le cadre du Grand Paris), d'établissements d'enseignement de bonne qualité et de services de proximité.

La crise devrait accélérer la recomposition du territoire français avec une stabilisation voire une décreue des grandes métropoles. Le vieillissement de la population y concourra, les seniors ayant une appétence à s'installer à proximité des côtes. Les migrations de population déplacent les emplois, en particulier les emplois domestiques. Les services de santé, les commerces de proximité s'adaptent à la nouvelle répartition des populations. Les anciens résidents des métropoles souhaitent disposer de la même qualité de service dans leur nouvelle ville d'accueil, ce qui n'est pas sans poser quelques problèmes. Le développement des livraisons à domicile voire des vendeurs ambulants s'arrêtant aux pieds des habitations sont la conséquence de la dispersion accrue de la population au sein du territoire.

LE COIN DES TENDANCES

VACCINER LA PLANÈTE, UN COMBAT DE TOUS LES INSTANTS

Mi-avril, un milliard de doses de vaccins anti-covid ont été produites. La montée en puissance des capacités de production en six mois est sans précédent. Logiquement la barre du deuxième milliard de doses sera franchie le 27 mai selon Airfinity, une société d'analyse. De nombreuses chaînes de production sont en cours d'installation afin de répondre à une demande mondiale inédite, vacciner au plus vite la plus grande partie de la population. Cette ambition est menacée par la multiplication des contrôles des exportations de matières premières et d'équipements de la part des pays fournisseurs. Vacciner est pour les pays un enjeu stratégique qui incite au protectionnisme. Les lignes de production en Inde, produisant au moins 160 millions de doses de vaccin anti-covid par mois, risquent d'être à l'arrêt du fait de la pénurie de 37 composants critiques. Les autorités indiennes ont demandé aux États-Unis de lever tous les embargos sur les matières premières afin de permettre la fabrication, en Inde, des vaccins d'AstraZeneca et de Novavax. Cette demande fait suite à l'annonce de l'administration américaine, le 5 février dernier, d'appliquer le Defence Production Act (dpa) - une loi datant des années 1950 accordant au Président de larges pouvoirs économiques. Elle permet de restreindre les exportations afin de renforcer la fabrication de vaccins au profit des États-Unis. Cette législation permet aux sociétés pharmaceutiques américaines de sécuriser leurs approvisionnements (composants et équipements spéciaux). Les exportations américaines liées à la santé étant soumises à autorisation et contrôle, les clients à l'étranger ont tendance à augmenter leurs stocks, ce qui accroît la pénurie et génèrent des goulots d'étranglement.

Les vaccins comme les autres produits industriels nécessitent l'intervention d'un grand nombre d'acteurs. Celui de Pfizer implique 280 composants provenant de 86 fournisseurs issus de 19 pays. La chaîne de production est bloquée dès qu'un fournisseur est dans l'impossibilité de produire. Les laboratoires européens éprouvent des difficultés à maintenir les cadences de production du fait des retards de livraison qui s'accumulent. Les entreprises américaines se retrouvent prise entre l'étau et l'enclume. Ayant signé des contrats avec les pays européens afin de fournir des millions de doses, elles font l'objet de contentieux pour non-respect des contrats signés sachant qu'elles sont dans l'impossibilité juridique de les honorer. Elles sont également confrontées à des problèmes de transferts de technologie dans le cadre de la mise en place de chaîne de production en France, en Italie ou en Afrique du Sud. Les autorités américaines rechignent à accepter ces transferts. Compte tenu des obstacles de toute nature liés aux positions des différents États, la progression de la production de vaccins pourrait se ralentir dans les prochaines semaines avec un risque de rupture d'approvisionnement qui se ferait ressentir pendant des mois. Quand la grande majorité de la population américaine sera vaccinée, la situation pourrait se détendre. Afin d'éviter la multiplication des variants certains pouvant être résistants aux vaccins, des propositions visant à régler les problèmes d'approvisionnement à l'échelle internationale sont avancées. Les laboratoires pourraient être obligés d'abandonner leurs brevets et de mettre en place des vaccins génériques. L'abandon des brevets nécessiterait une indemnisation des laboratoires. Cette mesure pourrait dissuader les laboratoires de poursuivre leurs recherches. L'instauration d'un code de conduite

internationale est l'autre voie préconisée avec l'interdiction de mesures protectionnistes.

L'Organisation mondiale du commerce a été ainsi saisie afin de contrôler le respect des règles commerciales au niveau de l'approvisionnement des composants des vaccins. Les Etats membres de plus en plus schizophrènes sont face à la vaccination. Ainsi l'Inde se plaint des Etats-Unis qui bloquent l'accès des matières premières tout en interdisant de son côté l'exportation de vaccins contrairement aux engagements pris vis-vis de plusieurs Etats.

D'ici fin 2022, l'objectif reste la production de 14 milliards de doses de vaccins anti-covid-19. L'éradication du virus passe par une vaccination du plus grand nombre d'habitants sachant que l'idée d'une troisième dose, voire d'une vaccination régulière comme la grippe, s'impose de plus en plus. Le Président de Pfizer a déclaré qu'une troisième dose serait certainement proposée d'ici l'automne afin de mieux contrer les éventuels variants. Le retour à une vie aussi normale que possible passe par une réduction des foyers infectieux. Le tourisme international ne pourra retrouver son niveau d'avant-crise qu'à la condition que l'épidémie soit réellement maîtrisée. La mise en place de protocoles sanitaires au niveau mondial apparaît incontournable au niveau de la vaccination.

ÉPIDÉMIE ET SUICIDE, DES LIENS COMPLEXES

Les périodes troubles génèrent au sein des populations des problèmes psychologiques qui peuvent être graves. L'historienne, Laure Murat, en 2011, dans son livre « L'Homme qui se prenait pour Napoléon » soulignait que la Révolution et le Premier Empire avaient été marqués par une augmentation du nombre de personnes atteintes de troubles psychiques. L'épidémie de covid-19 avec ses confinements, ses mesures de contrôle de la population, et l'augmentation du nombre de décès, ont tout pour être une source potentielle de problèmes d'ordre psychiatrique. Il avait été déjà noté que lors de l'épidémie de sars de 2003, le taux de suicide avait augmenté tout particulièrement chez les femmes âgées de Hong Kong. De nombreuses études ont prouvé que le nombre de suicides augmente pendant les récessions. Sur la base de ces précédents, une étude australienne, au début de l'épidémie, avait évoqué un risque d'augmentation du nombre de suicides de 25 % en raison de l'épidémie de covid-19. Pour le moment, les faits contredisent les prévisions. Le nombre de suicides n'aurait augmenté que de 2 à 5 %. En Australie, pays certes peu touché par la pandémie, le nombre de suicides a même diminué. En revanche, au Japon, une hausse a été constatée non pas au début de la première vague mais au mois de décembre. La lassitude ou l'impuissance seraient plus dangereuse que le confinement ou que la peur de la maladie. Le Premier Ministre japonais a nommé un ministre en charge de la solitude pour faire face à ce problème. Au premier trimestre de 2021, le taux de suicide du Japon est revenu à son niveau d'avant la pandémie. Les chiffres récents d'autres pays ne montrent pas non plus de signes d'un pic de suicides. Au Royaume-Uni, une baisse des suicides de 12 % en 2020 a été constatée. Aux Etats-Unis, selon un article d'universitaire du Center for Disease Control and Prevention, le suicides auraient diminué de 6 % en 2020.

Cette stabilité du nombre de suicides pourrait s'expliquer par le fait que les angoisses liées à l'épidémie sont largement partagées. Le suicide naît du désespoir individuel, du sentiment d'incompréhension, d'une défaillance totale de l'altérité. L'engagement massif des pouvoirs publics, les polémiques multiples relayées par les médias et les réseaux sociaux transforment cette pandémie en drame collectif permanent. Un transfert de responsabilité est réalisé sur les dirigeants devenus responsables de la santé de chacun. Si une partie de la population a été confrontée à un stress plus important, l'autre dans le cadre du télétravail ou ayant migré en-dehors des agglomérations a bénéficié de conditions de vie plus agréables. La maintenance du pouvoir d'achat a, en outre, jusqu'à maintenant, permis d'éviter de nombreux drames financiers. La situation serait tout autre au sein des pays en développement, qui sont moins en mesure d'amortir les chocs économiques. Peu ont des statistiques sur le suicide. Le Malawi a néanmoins signalé une augmentation de 52 % des suicides l'année dernière. Plusieurs pays africains seraient également confrontés à une progression du nombre de suicides essentiellement provoqués par la montée de la pauvreté.

Les pouvoirs publics face à la détresse de certaines catégories de la population, en France comme dans d'autres pays européens, ont adopté des dispositifs de soutien d'accompagnement psychologique sans précédent. À la fin du mois de janvier, Emmanuel Macron a annoncé la création d'un « chèque psy » en faveur des étudiants. Selon la ministre de l'Enseignement supérieur Frédérique Vidal, chaque semaine 3 000 étudiants consultent un psychiatre dans le cadre de ce dispositif.

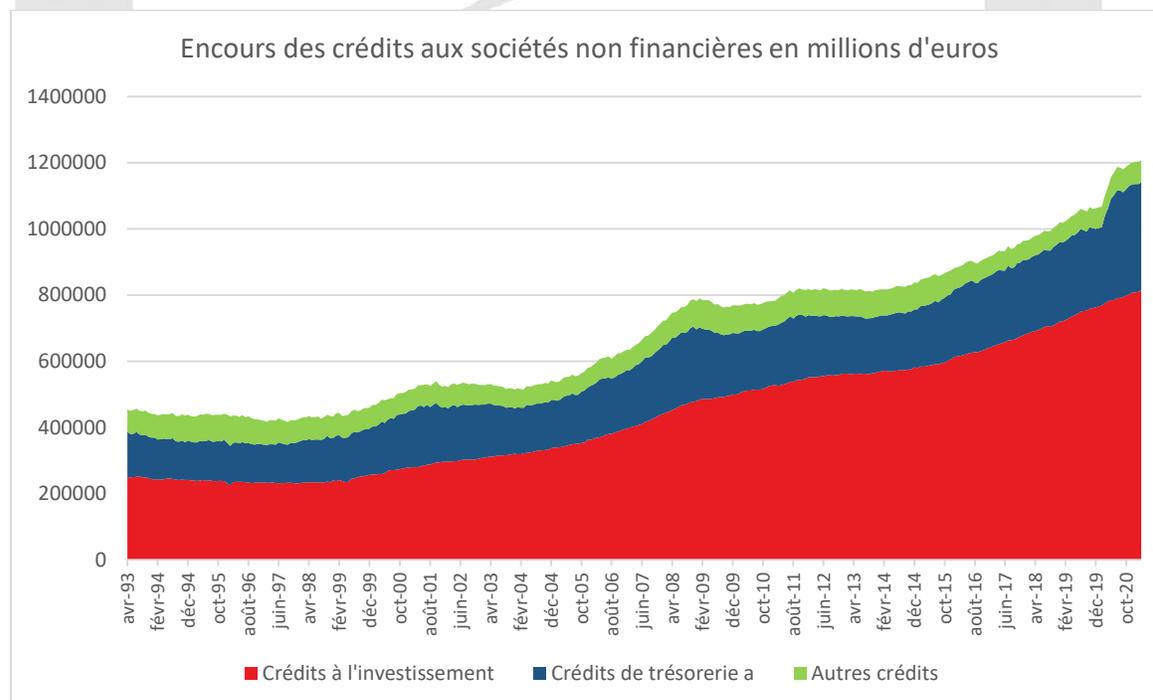
LE COIN DES GRAPHIQUES

L'ENDETTEMENT DES ENTREPRISES : +134 % EN VINGT ANS

En mars, l'encours de crédit aux sociétés non financières augmente encore mais moins vite que lors de ces derniers mois. L'augmentation a été de 9,9 % en mars, après 13,1 % en février. Cette moindre hausse reflète un effet de base lié à la forte augmentation de l'encours en mars de l'année dernière, premier mois de production des Prêts Garantie par l'Etat (PGE). Rapportée à mars 2019, la progression sur deux ans s'établit à 17,1 %, soit un taux voisin celui de 17,6 % entre février 2019 et février 2021. L'encours total des crédits des entreprises a atteint fin février 1207 milliards d'euros, contre 782 milliards d'euros en février 2011 et 515 milliards d'euros en février 2001. En vingt ans, la dette a progressé de 134 % quand les prix n'ont augmenté que de 35 %.

L'effet de base des PGE est en particulier visible sur les crédits de trésorerie dont le taux de croissance annuel s'établit à +23,7 % (après + 37,7 % en février). Sur deux ans, le taux de progression des crédits de trésorerie est à peu près inchangé (35,3 % en mars, contre 36,7 % en février). Ils s'élevaient fin février à 327 milliards d'euros.

La croissance sur un an des crédits à l'investissement reste soutenue (+5,1 %, après +5,7 % en février), compte tenu d'une légère modération des crédits à l'équipement (+5,9 %, après +7,0 % en février). L'encours des crédits à l'investissement était fin février de 813 milliards d'euros dont 501 au titre des équipements et 312 au titre de l'immobilier.



Cercle de l'Épargne – données Banque de France

LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE

SAMEDI 1^{ER} MAI

Fête du travail

DIMANCHE 2 MAI

Au **Japon**, célébration du jour de la Constitution.

LUNDI 3 MAI

En **Allemagne**, la publication des statistiques des **ventes au détail** en mars est attendue.

En **zone euro**, devrait être publié l'**Indice Sentix de Confiance des Investisseur**. Cet indicateur établit des perspectives économiques sur les six prochains mois. Eurostat publiera par ailleurs les résultats des **créations d'entreprises** et **déclarations de faillite** aux quatrième trimestre 2020.

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

L'**indice Markit – PMI Manufacturier** d'avril devrait être publié pour la **zone euro**, ses **pays membres** et les **États-Unis**.

Aux **États-Unis**, seront publiés **ISM Manufacturing Employment Index, ISM Manufacturier, ISM prix payés et ISM Manufacturing New Orders Index** d'avril. Sont également attendus les résultats des **dépenses de constructions** de mars et des **ventes totales de véhicules** en avril. Il faudra suivre les éléments de l'**enquête des prêts** publiée par la Réserve fédérale au titre du premier trimestre 2021.

MARDI 4 MAI

En **France**, l'INSEE, publiera les données mensuelles de la **situation budgétaire de l'État** en mars, et les résultats **des immatriculations de véhicules neufs** en avril.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre les résultats de l'**indice Redbook** au 30 avril, l'**indice ISM de New York** d'avril, l'**indice d'optimisme économique IBD/TIPP** de mai et des **commandes d'usines** en mars.

Au **Royaume-Uni**, seront publiées, pour le mois de mars, les données relatives au **prêt net aux particulier**, au **crédit à la consommation** et **emprunts hypothécaires accordés**. Le **Markit - PMI manufacturier** d'avril devrait par ailleurs être communiqué. Les banques seront fermées au **Japon** en raison de la célébration de la **Journée des enfants**.

En **Chine**, l'indice **PMI Manufacturier Caixin** d'avril sera publié.

En **Russie**, la publication de l'indice **HSBC-PMI Manufacturier** d'avril est attendue.

Au **Japon**, fermeture des banques en raison de la célébration de la **Journée Verte**, dédiée à la contemplation de la nature

MERCREDI 5 MAI

Eurostat publie pour le mois de mars l'**indice des prix à la production industrielle, marché intérieur**.

L'indicateur **Markit - PMI Service** et d'avril de la **France, l'Espagne, l'Italie, l'Allemagne**, la **zone euro** et des **États-Unis** devrait être publié.

La **France, l'Allemagne**, la **zone euro** et les **États-Unis** connaîtront également le résultat de l'indicateur **PMI Composte de Markit** d'avril.

Au Royaume-Uni, l'indice **RCS du prix des maisons** d'avril sera communiqué.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre les résultats de l'indicateur **ADP** d'avril relatif à la fluctuation d'emploi, ainsi que **les indices ISM Non Manufacturier, ISM Services New Orders Index, ISM Services Prices Paid, ISM Services Employment Index** d'avril. Les États-Unis publieront les résultats des **nouveaux contrats hypothécaires** et l'indicateur **EIA – variation des stocks de pétrole brut** au 30 avril.

JEUDI 6 MAI

En **France**, seront publiés par l'INSEE les résultats de l'**Enquête sur les investissements dans l'industrie** d'avril.

Eurostat a prévu de communiquer les résultats du **Commerce de détail** en mars en **zone euro** et au sein de **l'union européenne**. La **BCE** publiera son **bulletin économique** mensuel. La publication d'une étude sur **l'impact de la crise du COVID-19 sur les indicateurs énergétiques** en 2020 est attendue.

Au **Japon**, l'indice **PMI des services de Markit** d'avril sera publié.

En **Chine**, l'indice **PMI des services Caixin** d'avril devrait être publié.

En **Russie**, la publication d'**indice directeur des achats et des services** d'avril est attendue.

Les résultats des **commandes d'usine** en mars seront publiés pour **l'Allemagne**.

Au **Royaume-Uni**, il faudra suivre le résultat de l'indicateur **Markit – PMI des services d'avril**. La Banque d'Angleterre prévoit de se réunir et **d'intervenir sur les taux** pratiqués. La publication de son **Rapport Trimestriel sur l'inflation** est attendue

Aux **États-Unis**, sont attendus les chiffres relatifs à la **réduction d'emploi** en avril, et les **inscriptions aux allocations chômage** au 30 avril. Les statistiques de la

productivité non agricole et des **coûts salariaux unitaires** au premier trimestre seront également publiées.

Au **Japon**, le ministère de la Santé, du Travail et de la Prévoyance publiera les résultats de l'indicateur relatif à la **capacité d'autofinancement** en mars.



VENDREDI 7 MAI

En **France**, l'INSEE prévoit de publier, pour le mois d'avril, les chiffres des **balances de paiement** et l'**indice de production industrielle** ainsi qu'une **estimation flash de l'emploi salarié** au titre du premier trimestre 2021.

En **zone euro** et pour l'**Union Européenne**, il faudra suivre **pour le secteur de l'industrie, l'évolution des prix à l'importation** en mars. Une première estimation des **émissions de CO₂** enregistrées en 2020 dans les deux zones devrait être publiée.

En **Allemagne**, et en **Espagne** les résultats de la **production industrielle** en mars devraient être communiqués par les offices statistiques nationaux.

En **Italie**, l'institut national statistique devrait publier les résultats **des ventes au détail** de mars.

Au Royaume-Uni, il faudra suivre les résultats de l'indice **PMI Construction** d'avril.

En **Russie**, la publication de l'**indice des prix à la consommation** d'avril est attendue.

Aux **États-Unis**, une série d'indicateurs sur l'**évolution du marché de l'emploi** en avril sont attendus. Devraient ainsi être publiés, pour le mois d'avril, le **taux de chômage** ainsi que les résultats de l'**emploi non agricole**, du **revenu horaire moyen**, des **heures hebdomadaires moyennes**, du **taux de participation au marché du travail**. Les résultats des **stocks de gros** en mars devraient par ailleurs être publiés.

SAMEDI 8 MAI

Célébration de la fin de la Seconde guerre mondiale en Europe

LUNDI 10 MAI

Au **Royaume Uni**, il faudra suivre les résultats d'avril de l'**indice BRC des ventes au détail** et de l'**indice Halifax – des prix des maisons**.

Eurostat prévoit la publication de données mesurant l'**impact de la crise du COVID-19 sur les comptes des sociétés non financières et des ménages** au dernier trimestre 2020 pour la **zone euro** et l'**Union européenne**.

Au **Japon**, les résultats de la **dépense totale des ménages** en mars est attendu. La Banque Centrale japonaise publiera ce jour ses **projections économiques**.

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

En **Allemagne**, sont attendus les résultats des **enquêtes ZEW, situation courante et sentiment économique**, de mai.

En **Italie** les chiffres de la **production industrielle** en mars devraient être communiqués par l'office national statistique.

En **Chine**, seront publiés, pour le mois d'avril, **l'indice des prix à la consommation** et **l'indice des prix à la production**, et les chiffres relatifs aux **nouveaux prêts** accordés sur le mois.

MARDI 11 MAI

Aux **États-Unis**, les **nouveaux emplois JOLTS** de mars et **l'indice NFIB de l'optimisme des affaires** d'avril devraient être publiés.

L'association des constructeurs de machines-outils du **Japon** publiera les données relatives à l'évolution des **commandes de machines-outils** en avril.

En **zone euro**, la publication de **l'enquête ZEW - Sentiment Économique** d'avril est annoncée.

MERCREDI 12 MAI

En **France**, il faudra suivre les résultats de la **commercialisation de logements neufs** sur le premier trimestre 2021 et le résultat définitif de **l'indice des prix à la consommation** d'avril.

En **zone euro**, Eurostat publiera les résultats de la **production industrielle** en mars.

Au **Royaume-Uni**, la publication du **PIB** et de de **l'investissement Total des Entreprises** au premier trimestre 2021 est attendue. Seront présentés les résultats pour le mois de mars de **l'indice trimestriel des services**, ceux de la **production industrielle**, de **production manufacturière**.

Au **Japon**, il faudra être attentif aux résultat de **l'indice coïncident** et de **l'indice économique avancé** de mars. Seront également publiés les résultats des **enquêtes mensuelles « Economy Watchers »** pour le mois d'avril.

Aux **États-Unis**, la publication du **rapport USDA WASDE** apportera un éclairage sur les estimations de l'offre et de la demande agricoles dans le monde. Il faudra par ailleurs suivre la **déclaration du budget mensuel**.

Au Japon, le résultat du **PIB** et du **déflateur de PIB** qui mesure la variation des prix des biens et services finaux. devrait être publié au titre premier trimestre 2021. Sont également attendus , les résultats des **commandes de biens d'équipement** en mars et les **prêts bancaires** accordés en avril.

JEUDI 13 MAI

Jeudi de l'ascension

En **Allemagne**, **l'indice des prix à la consommation** et **l'IPCH** d'avril seront publiés.

Aux États-Unis, seront publiés l'**indice des prix à la production**, l'**indice des prix à la consommation** et les **ventes au détail** pour le mois d'avril.



VENDREDI 14 MAI

En Espagne, l'indice des prix à la consommation et l'IPCH d'avril seront publiés.

Aux **États-Unis**, seront communiqués l'inventaire des affaires en mars, les résultats de la **production industrielle** et le **taux d'utilisation des capacité de production** en avril et l'**indice de confiance des consommateurs Reuters / Michigan** de mai.



LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro
PIB <i>Mds d'euros 2020</i>	2 261	3 341	1 634	1 098	11 216
PIB par tête en 2020 <i>En euros</i>	33 437	40 173	27 084	23 281	32 678
Croissance du PIB <i>En% -. 2020</i>	-8,3	-5	-8,9	-11	-6,8
<i>4^e trimestre 2020</i>	-1,3	0,1	-2,0	0,4	-0,7
Inflation <i>en % - mars 2021</i>	1,4	2,0	1,6	1,1	1,3
Taux de chômage <i>en % - février 2021</i>	8,0	4,5	10,2	16,1	8,3
Durée annuelle du Travail (2019)	1512	1386	1714	1687	-
Âge légal de départ à la retraite (2019)	62	65	67	65	-
Dépenses publiques <i>en % du PIB 2020</i>	62,1	51,1	57,3	52,3	54,1
Solde public <i>en % du PIB 2020</i>	-9,2	-4,2	-9,5	-11,0	-7,2
Dettes publiques <i>en % du PIB 2020</i>	115,7	69,8	155,8	120,0	98,0
Balance des paiements courants <i>en % du PIB – janvier 2021</i>	-2,2	7,1	3,6	0,7	2,2
Échanges de biens <i>en % du PIB – janvier 2021</i>	-2,2	5,3	3,9	-1,2	2,1
Parts de marché à l'exportation <i>en % 2020</i>	2,8	8,3	2,9	1,8	26,6
Variation 1999 - 2021 <i>en %</i>	-52,1	-17,2	-37,3	-13,2	-23,0

Cercle de l'Épargne -sources : Eurostat - Insee

LA LETTRE ÉCONOMIQUE DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez et Christophe Andersen

Toute utilisation totale ou partielle des articles de la lettre doit faire l'objet de la mention de la source : Cercle de l'Épargne.

Le Cercle de l'Épargne

14, Boulevard Malesherbes • 75008 Paris

Tél. : 01 76 60 85 39 • 06 03 84 70 36

contact@cercledelepargne.fr • www.cercledelepargne.fr

**LE CERCLE DE L'ÉPARGNE
est partenaire d'AG2R LA MONDIALE
et de l'association d'assurés
AMPHITEA**



AMPHITEA



AG2R LA MONDIALE



LE CERCLE
DE L'ÉPARGNE