INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 9 mars 2023**

**INFOS MACRO**

* Les marchés européens ont fini proches de l’équilibre à la veille du très attendu rapport sur l’emploi aux Etats-Unis. L’indice CAC 40 a cédé 0,12% à 7 315,88 points tandis que l’EuroStoxx50 a fini stable à 4 288,31 points. Les indices américains étaient sur la même longueur d'onde, avec un Dow Jones en progression de 0,08% vers 17h30.
* Avant de se mettre sous la dent vendredi les chiffres du marché américain de l'emploi en février, les investisseurs ont eu comme hors d'œuvre les inscriptions hebdomadaires au chômage. 211 000 inscriptions ont été enregistrées la semaine dernière, à comparer avec un consensus de 195 000 après avoir atteint 190 000 la semaine précédente.
* Cette statistique a été appréciée par les investisseurs car elle va dans le sens d'une dégradation du marché du travail et donc – si cette tendance se confirmait – d'une politique monétaire moins agressive de la part de la Fed.
* Mais le véritable test aura lieu demain, avec les statistiques officielles du marché du travail pour le mois dernier. 205 000 créations de postes sont attendues et le taux de chômage devrait rester stable à 3,7%. Le salaire horaire moyen est, lui, anticipé en progression de 4,7% en rythme annuel.
* Hier, le président de la Fed avait indiqué qu'aucune décision n'avait été prise concernant l'ampleur du prochain resserrement monétaire et qu'elle dépendra des prochaines statistiques. Les chiffres de demain seront donc encore plus scrutés que d'habitude.
* L'euro gagne 0,34% à 1,0578 dollar, ayant repris des couleurs après l'annonce d'une progression plus forte que prévu des inscriptions hebdomadaires au chômage aux Etats-Unis. 211 000 inscriptions ont été enregistrées la semaine dernière, à comparer avec un consensus de 195 000 après avoir atteint 190 000 la semaine précédente. Les investisseurs sont à l’affut de toute statistique américaine – comme celle-ci aujourd’hui - allant dans le sens d’une politique monétaire moins agressive de la Fed. Mais ils attendent surtout demain le rapport sur l'emploi pour février aux Etats-Unis.
* Les stocks américains de gaz ont baissé de 84 milliards de pieds cubes de gaz au cours de la semaine écoulée contre une baisse de 81 milliards au cours de la semaine précédente. Les spécialistes tablaient sur un recul de 80 milliards de pieds cubes de gaz. Selon les estimations de l'EIA, (Agence d'information sur l'énergie), le gaz de travail stocké s'élevait à 2 030 milliards de pieds cubes (Bcf) au vendredi 3 mars 2023.

Les stocks étaient supérieurs de 493 milliards de pieds cubes à ceux de l'année dernière à la même époque et de 359 milliards de pieds cubes à la moyenne sur cinq ans de 1 671 milliards de pieds cubes.

* La masse salariale soumise à cotisations sociales a augmenté de 0,9 % au quatrième trimestre 2022, après une hausse de 1,4 % au trimestre précédent, portant à + 6,1 % son évolution sur un an, selon un bilan de l’Urssaf publié ce jour. En moyenne annuelle, cette masse salariale progresse de 8,7 % en 2022, après + 8,9 % en 2021 (+ 9,2 % en 2022 après + 8,5 % en 2021 y compris primes exceptionnelles).

La croissance des effectifs salariés du secteur privé, mesurés en fin de trimestre, ralentit au quatrième trimestre 2022, en phase avec la croissance du PIB: 0,1 %, soit + 26 600 postes, après 0,3 % au troisième trimestre et 0,4 % au deuxième. Ces effectifs augmentent ainsi de 1,2 % sur un an, soit + 230 900 postes. Néanmoins, ce ralentissement étant concentré sur la fin du trimestre, les effectifs moyens trimestriels apparaissent quant à eux encore dynamiques à +0,5 % par rapport au troisième trimestre.

La croissance du salaire moyen par tête (SMPT) ralentit également après les fortes progressions des trimestres précédents (+ 0,3 % après + 1,2 % aux deux trimestres précédents) qui étaient liées notamment aux revalorisations du smic du 1er mai et du 1er août 2022. Sur un an, le SMPT – soumis à cotisations sociales – s'accroît ainsi de 4,4 %, et de 5,8% en intégrant les primes exceptionnelles non soumises à cotisations sociales, tandis que les prix à la consommation hors tabac de l'ensemble des ménages augmentent de 6,0 % sur un an.

* Le chiffre d'affaires des magasins du commerce spécialisé a connu une croissance de 7,5 % en février 2023 par rapport à février 2022, affirme la fédération représentative du secteur Procos, rappelant cependant que l’activité de février 2022 avait été marquée par le début de la guerre en Ukraine. Si l'activité magasins des enseignes est en croissance de 9,4 % sur deux mois par rapport à janvier-février 2022, les évolutions de chiffres d’affaires doivent être pondérées de la hausse des prix. Procos souligne que les augmentations des ventes en volume sont beaucoup plus limitées.

La fédération du secteur signale que fréquentation des magasins a été en hausse en février par rapport à 2022 de 6,5 % ; une fréquentation proche de celle de février 2019.

**SOCIETES**

* A Paris, les résultats des entreprises ont continué d'animer la cote. Ceux de Dassault Aviation ont été salués et ceux de JCDecaux lourdement sanctionnés. De son côté, OVHcloud a dévissé après la cession par KKR et TowerBrook de 5 millions de titres.
* Vivendi fléchit de 0,73% à 9,784 euros à la Bourse de Paris. Le géant des médias a fait état de comptes 2022, faisant ressortir un résultat net part du groupe en perte de 1 milliard d’euros essentiellement en raison de la déconsolidation de Telecom Italia. Il s'était élevé à 24,7 milliards en 2021 du fait de la plus-value de déconsolidation de 70 % d’UMG. Son Ebitda s'affiche à 868 millions d'euros, en amélioration de 35,6% tandis que son chiffre d'affaires s'établit à 9,6 milliards d'euros, en hausse de 10,1 %.

Il a été soutenu par les activités de Havas (+ 424 millions d'euros) et Groupe Canal+ (+ 100 millions d'euros), et par les performances élevées de Gameloft (+56 millions d'euros).

**ANALYSE**

* Pas de croissance mais des créations d'emplois. Voilà comment on pourrait résumer les derniers chiffres publiés par Eurostat sur l'économie de la zone euro au quatrième trimestre 2022. Le PIB a fait du surplace, mais les créations d’emplois ont, elles, continué à être fortes à la fin de l'an dernier.

Au cours du quatrième trimestre, 450.000 emplois ont été créés dans la zone euro. Par rapport à la fin 2019, c'est-à-dire avant la pandémie de Covid, la zone euro compte 3,6 millions d'emplois de plus.

C'est une bonne nouvelle : le chômage de la zone euro est plus faible qu'avant le Covid et plus de gens travaillent. Mais il y a un revers à cette médaille. Les gains de productivité quand on les calcule par emploi, sont nuls dans la zone euro depuis la fin 2019. Le PIB a progressé de 2,4% et le nombre d'emplois, de 2,3 %.

« On observe un tassement des gains de productivité un peu partout dans la zone euro », confirme Gilles Moëc, chef économiste du groupe Axa. Cet affaissement, très marqué en France, d'ailleurs ne semble par attribuable au seul Covid, puisqu'il avait commencé en 2018, deux ans avant l'apparition de la pandémie.

On peut se réjouir de voir que la croissance est plus riche en emplois. C'est d'ailleurs le but des gouvernements de certains pays, comme la France, qui ont longtemps fait face au chômage de masse. Or, le prix à payer pour éradiquer ce chômage de masse, c'est la baisse des gains de productivité, les derniers arrivés sur le marché du travail ayant tendance à être moins productifs que les personnes déjà en emploi.

D'autres explications sont possibles. Ces créations d'emplois pourraient être liées à de nouveaux comportements. « La consommation se déplaçant de la propriété de biens à la multiplication des expériences, alors l'économie pourrait avoir besoin de plus d'emplois dans les services », explique Gilles Moëc.

Mais le phénomène inquiète aussi. « L'absence de gains de productivité peut correspondre à une dégradation de la croissance potentielle de la zone euro en raison des crises à répétition, qu'ont été le Covid et la crise énergétique qui a suivi la guerre en Ukraine, ou en raison de facteurs plus structurels. La transition énergétique, qui a tendance à accélérer l'obsolescence du stock de capital, pourrait aussi affecter le potentiel de croissance de l'économie », avance Charles-Henri Colombier, économiste chez Rexecode.

Comme l'industrie européenne, un secteur particulièrement productif, a détruit 180.000 emplois depuis la fin 2019, les gains de productivité ont tendance à être de plus en plus faibles, ce qui va aussi dans le sens d'une croissance potentielle moins forte. Seule consolation, le secteur information et communication, qui regroupe notamment les entreprises technologiques, crée des emplois. Ce qui laisse espérer des innovations.

Mais, dans le même temps, les heures travaillées, elles, progressent très peu dans la zone euro. « Le nombre d'heures travaillées dans la zone euro n'a augmenté que de 0,9 % depuis début 2008. En quinze ans, la hausse est très faible alors qu'au cours de la même période, aux Etats-Unis, les heures travaillées ont grimpé de 13 % », souligne Nicolas Goetzmann, chef économiste de la société de gestion la Financière de la Cité.

Certes, la croissance de la population active est plus dynamique aux Etats-Unis mais cela n'explique pas tout. En moyenne, les Européens qui ont un emploi travaillent moins qu'avant. Au cours des trois dernières années, la baisse des heures travaillées par emploi a atteint 1,7 %. Il est peu probable que cela soit parce que les salariés arbitrent en faveur des loisirs au détriment du travail. Le plus probable est que ce soit le développement du temps partiel qui explique ce phénomène. Là encore, c'est plutôt inquiétant, alors qu'il faut financer les futures retraites.

**L’AGENDA DU 10 mars 2023**

**8h00 en Allemagne**
Inflation en février

**8h45 en France**
Balance commerciale en janvier

**14h30 aux Etats-Unis**
Rapport sur l'emploi pour le mois de février