

**Note bihebdomadaire de conjoncture française (26 février 2021) |**

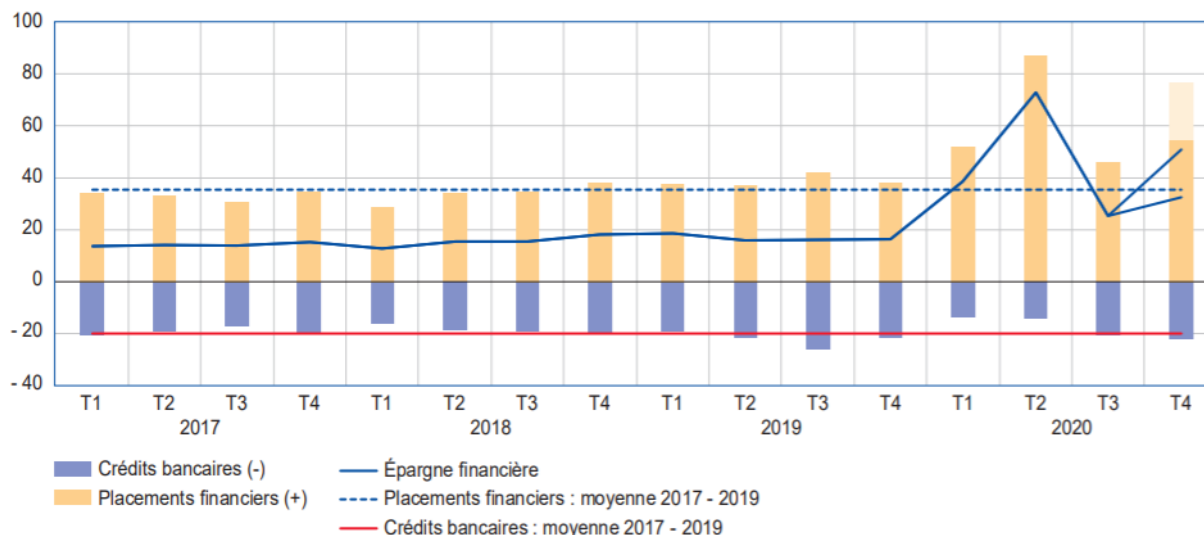
Par Guillaume Dejean - Analyste de marché

**Dettes, pandémie & pénurie : les trois mots clés de février****Les chiffres clés de la quinzaine**

- **-8,2%** : C'est le niveau de la récession en France en 2020, un chiffre légèrement revu à la hausse par l'INSEE par rapport à l'estimation initiale de -8,3%. Cela reste néanmoins une performance inédite et la plus forte contraction subie dans l'hexagone depuis la seconde guerre mondiale. Point positif néanmoins, l'INSEE révèle que les revenus et le pouvoir d'achat des ménages a progressé l'année dernière, de respectivement +1,1% et +0,6% sur l'année, grâce principalement aux nombreuses mesures de soutien déployées par l'Etat.
- **276 €** : C'est le montant moyen que les français ont épargné chaque mois en 2020 selon une étude réalisée par le courtier MeilleurPlacement.com avec l'institut de sondage OpinionWay. L'année dernière a été une année record pour l'épargne avec un taux de dépôt sur le livret A qui a bondi de 10 Mds€ l'année dernière pour atteindre 26 Mds€. Sur le seul mois de janvier de cette année, la collecte sur le livret A a atteint 6,3 Mds€, soit un pic depuis 2013. Le boom de l'épargne s'est soldé par un fort recul des crédits à la consommation, le plus fort depuis 12 ans (-11,5% sur un an). Ce haut taux d'épargne est considéré comme un possible atout dans la reprise par certains économistes, ce qui présuppose un contexte économique global favorable et propice à la consommation. On peut quelque peu en douter à en croire le nouveau repli du moral des ménages au mois de février qui retombe à un plus bas depuis 3 mois d'après un indice mensuel calculé par l'INSEE.

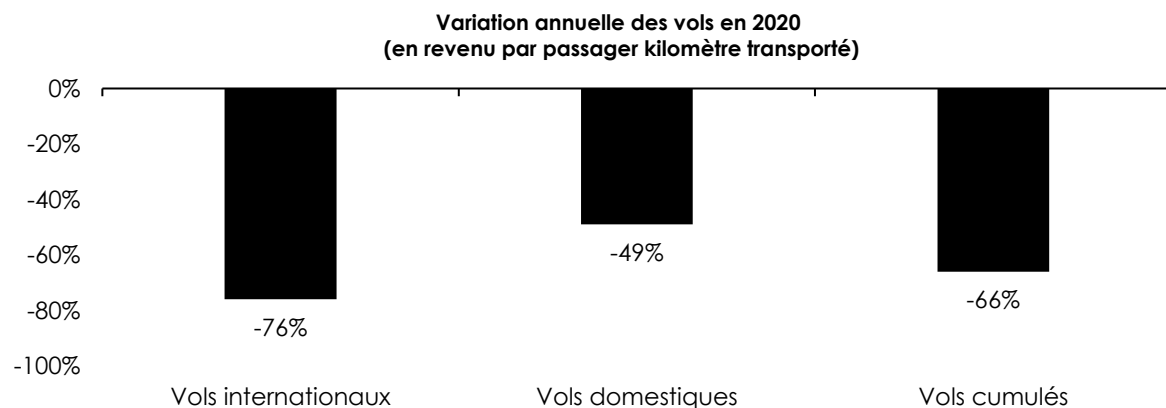
**Graphique 2 : Flux trimestriels de placements financiers et de crédits bancaires des ménages**

(en GEUR, CVS)



Note : Les flux de dettes apparaissent en signe inversé  
 Source : Banque de France.

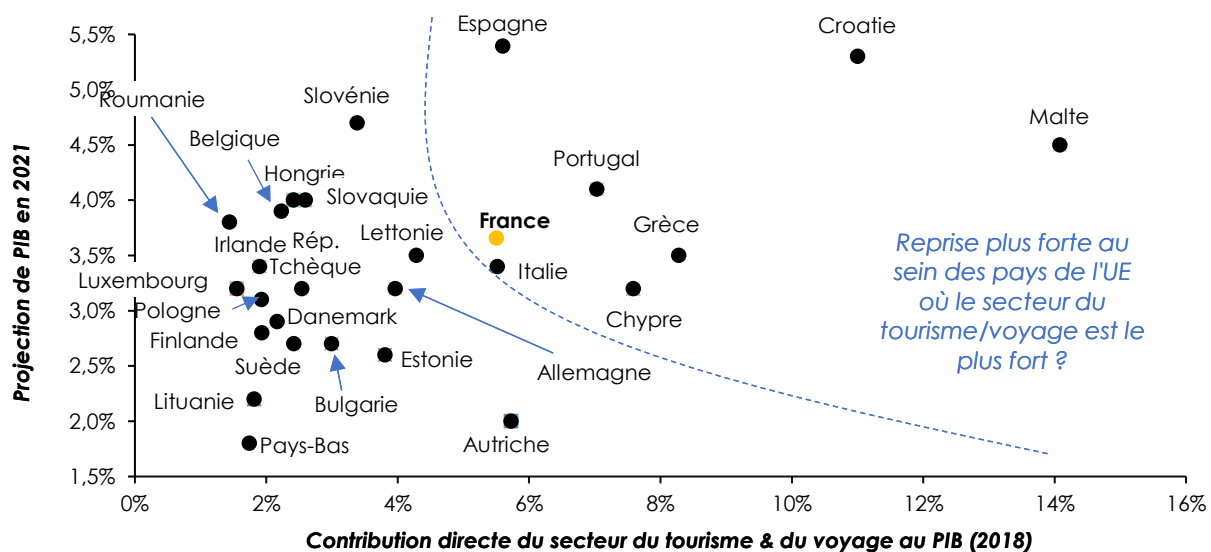
- **2,1 millions** : C'est le nombre de salariés français du privé qui étaient recensés au chômage partiel au mois de janvier révèle les dernières statistiques du Ministère du Travail (Dares). C'est 16% de moins qu'en décembre (2,5 Mln), mais le chiffre ramené à temps plein on est sur un niveau stable de 1,1 millions. Le secteur de l'hébergement et de la restauration reste toujours le plus impacté et celui qui a le plus recourt à ce dispositif. Le nombre de jours passés en télétravail a reculé en janvier, la part d'ailleurs des salariés étant à 100% en télétravail a reculé de 39% à 34%. Les chiffres révèlent que les salariés ont eu recours à ce mode d'organisation avec plus de parcimonie, et clairement sollicité le besoin de retourner 1 à 2 jours par semaine sur leur lieu de travail.
- **7,1 milliards d'euros** : Ce sont les pertes enregistrées par l'entreprise franco-néerlandaise Air France – KLM sur l'exercice 2020 durant lequel le groupe a vu son chiffre d'affaire chuter de -59% consécutivement à une perte de passagers de -67% sur un an. De son côté, Airbus a dévoilé une perte nette de 1,1 milliards d'euros l'année dernière relative à une contraction de -29% de son chiffre d'affaire. Son concurrent américain Boeing a lui perdu 12 milliards de dollars l'an dernier. Le gestionnaire des aéroports de Paris, le groupe ADP, a lui enregistré une perte sèche de 1,8 milliards d'euro. Des chiffres inédits qui donnent le tournis et des « contre-performances » qui résumant à elle-seule les lourds dommages collatéraux subis par les secteurs de l'aéronautique et du transport aérien durant la pandémie. L'année 2021 offre pour le moment une visibilité réduite au secteur au regard des incertitudes sanitaires qui subsistent, aussi bien concernant la prolongation de la pandémie (nouveaux variants ?) ainsi que l'efficacité et la rapidité des campagnes de vaccination à travers le monde. De l'aveu même du président d'Airbus, invité de BFM Business vendredi 19 février, le début d'année est « plus compliqué que prévu » et la situation est « très variable selon les zones du monde et l'Europe est clairement la zone la plus impactée ». Le patron du groupe ADP se veut très pessimiste et table sur un retour à la normale en Europe du trafic aérien pour 2027.



Source : World Economic Forum

- **27%** : C'est la part des énergies renouvelables dans la consommation électrique totale recensée en France métropolitaine l'année dernière révèle le Syndicat des Energies Renouvelables (SER). C'est 4 points de plus qu'en 2019. La production issue d'énergies renouvelables a connu un bond de 10% en 2020, principalement tiré par l'éolien (+17%) et l'hydraulique (+9%). Malgré la progression du parc éolien et solaire, l'hexagone reste encore très largement dépendant de la filière nucléaire dans la production de son électricité (70%).

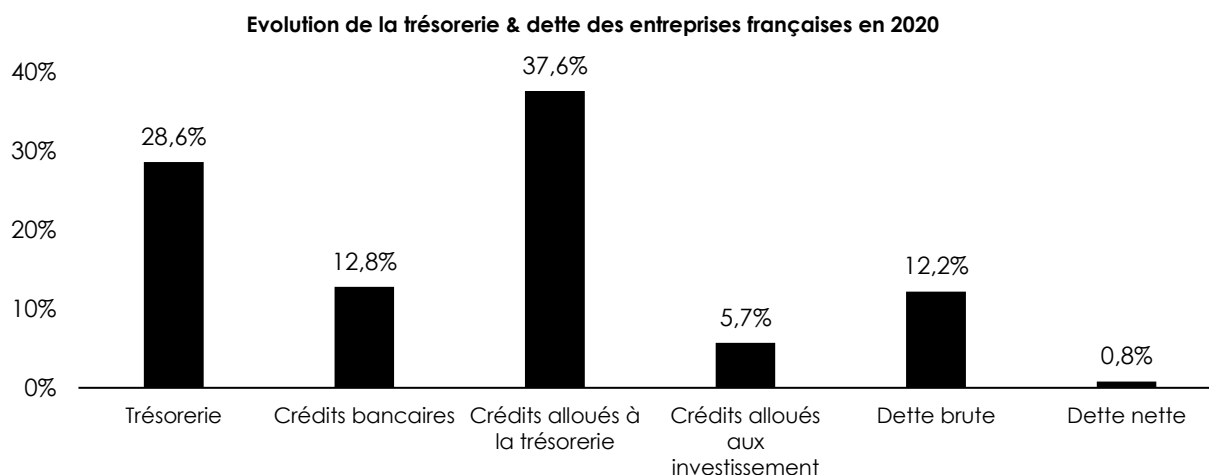
➤ **20%** : C'est la proportion des agences de voyage physiques qui pourraient mettre la clé sous la porte à l'issue de cette crise alerte l'association Les Entreprises du Voyage (EDV). L'activité est à l'arrêt depuis presque un an et reste fortement pénalisée sur ce début d'année par le maintien des restrictions sanitaires en France et en Europe. On parle de 33 000 emplois potentiellement menacés si jamais la crise venait à perdurer, et les aides pour le secteur n'étaient pas non plus renforcées. Un rebond de l'activité reste néanmoins grandement espéré pour cet été et/ou cet automne, et pour cela les acteurs du secteur misent sur deux facteurs : 1) une généralisation des vaccins, et 2) un certificat sanitaire numérique pour favoriser la circulation de personnes entre pays. Différent du passeport médical, cette solution permettrait via un QR code de consulter les informations médicales actualisées des voyageurs concernant leurs récents tests et vaccins à leur entrée et sortie du territoire. Alors qu'un grand nombre de pays européens dont ceux du Sud (Italie, Espagne, Portugal, Grèce), du Nord (Danemark, Islande, Suède) et de l'Est (Hongrie, Estonie, République Tchèque) sont alignés sur l'idée de mettre en place un passeport vaccinal pour assurer la levée des restrictions aux frontières, en face des pays comme l'Allemagne et la France sont plus frileux sur le sujet et freinent des quatre fers pour des raisons éthiques et juridiques (risque de discrimination). Le rebond du secteur du tourisme est une pierre angulaire de la reprise pour de nombreux pays, et y compris pour la France qui était en 2019 le premier pays mondial en termes d'accueil de touristes étrangers et le 3<sup>ème</sup> pays mondiale en termes de revenus tirés du tourisme international. Il n'est d'ailleurs pas totalement anodin de voir que parmi les pays de l'UE ayant les plus hauts potentiels de croissance, selon les dernières estimations publiées en février par la Commission Européenne, on retrouve en tête des pays où le secteur du tourisme occupe une place importante dans l'économie. Comme l'Espagne, l'Italie, la Croatie, Malte, la Grèce, le Portugal... et la France.



Source : Banque mondiale, Commission Européenne (Projections d'hiver 2021, Février 2021), Western Union Business Solutions

➤ **29 milliards d'euros** : C'est le montant des dépenses des français en biens d'équipement en 2020 révèle l'institut d'étude GfK. Cela représente une croissance de 4% sur un an. Parmi, les produits les plus prisés durant la pandémie, on retrouve le matériel informatique-bureautique (+18% en chiffres d'affaire, 6,1 Mds€) dont les imprimantes (+29%) et les écrans (+60%), les téléviseurs (+16%), et le petit électro-ménager (+11%), notamment robots de préparation culinaire et machines à café.

- **+29%** : C'est l'augmentation de la trésorerie des entreprises françaises en 2020 d'après les statistiques annuelles publiées par la Banque de France. Période de crise oblige, les entreprises se sont principalement concentrées à se construire un bas de laine assez solide pour faire part aux incertitudes concernant l'activité et leurs revenus futurs. Ainsi, les dirigeants d'entreprise ont davantage souscrit à des crédits bancaires l'année dernière (+13% / +139 Mds€), notamment des prêts garantis par l'Etat, pour notamment renforcer les besoins en trésorerie et moins en 2020 pour des besoins d'investissement. Les statistiques montrent que deux tiers des nouveaux crédits souscrits ont été alloués à la trésorerie et seulement un tiers aux investissements. Conséquence, si la dette brute des entreprises a augmenté de 13%, la dette nette (dette brute – trésorerie) a augmenté de moins de 1%.

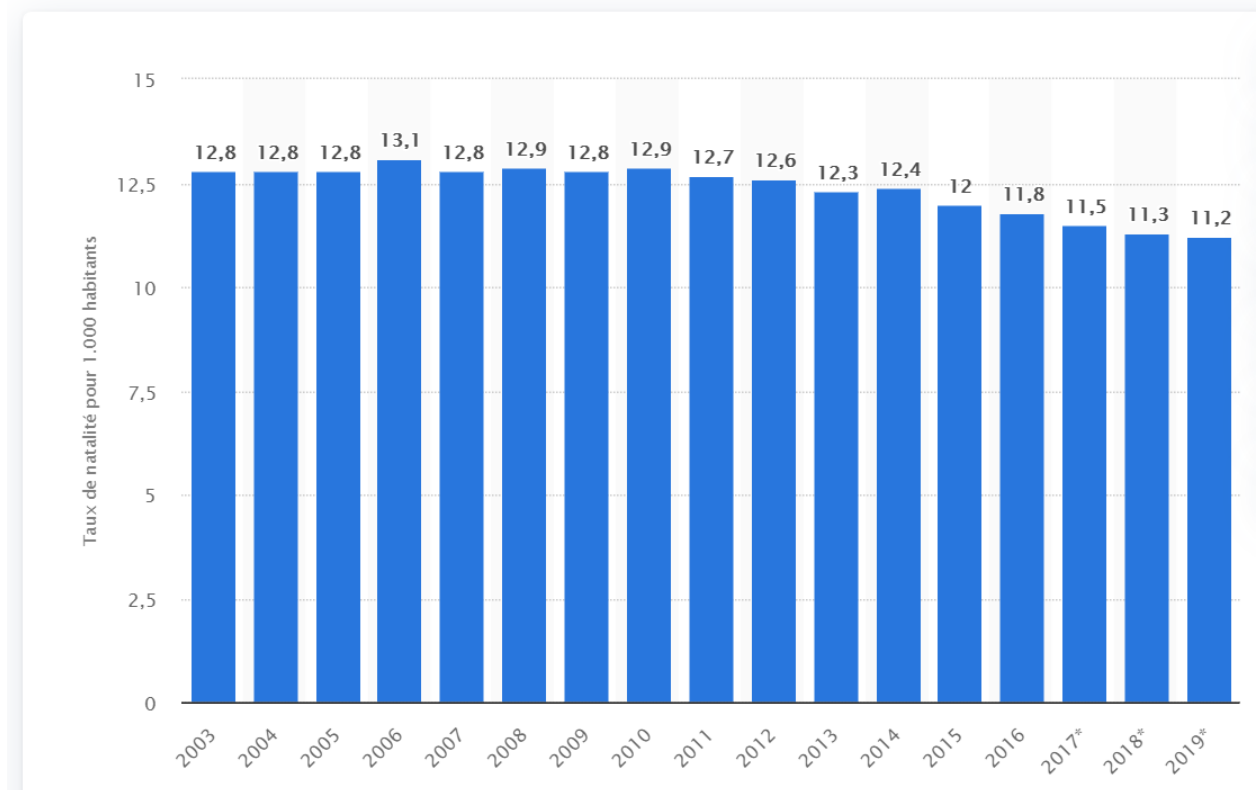


Source : Banque de France, Western Union Business Solutions

- **735 000** : C'est le nombre de naissance en France recensée par l'INSEE en 2020, soit le plus bas niveau observé depuis l'après-guerre. Une tendance peu surprenante à en juger par les résultats de chercheurs italiens qui dans un rapport publié cette année explique que les périodes de crise ne sont généralement pas favorables aux projets d'agrandissement de la famille. L'étude montre d'ailleurs que 70 à 80% des sondés dans cinq pays européens, dont la France, indiquent avoir reporté ou annulé leur projet de paternité/maternité après l'éclatement de la première vague de contamination au printemps 2020. Les incertitudes sur le marché de l'emploi et sur le pouvoir d'achat provoquées par la pandémie ont très largement pesé sur la natalité en France, mais aussi dans toute l'Europe. En Allemagne, l'année 2020 est la première depuis 2021 où la population nationale n'a pas progressé. En Pologne, le taux de natalité a chuté en 2020 à un plus bas depuis 15 ans. La baisse du taux natalité est une tendance que l'on observe en France depuis maintenant une décennie, celui-ci passant de 2,03 en 2010 à 1,84 en 2020. La décélération du renouvellement des générations invite à se poser des questions et notamment son impact à long terme sur l'économie. Une baisse du nombre d'actifs par rapport au nombre de retraités (projection d'un ratio de 1,8 actifs par retraité d'ici 2050) pourrait se répercuter sur la productivité de l'activité et créer un fort déséquilibre dans les comptes publics avec des dépenses plus importantes que les rentrées.

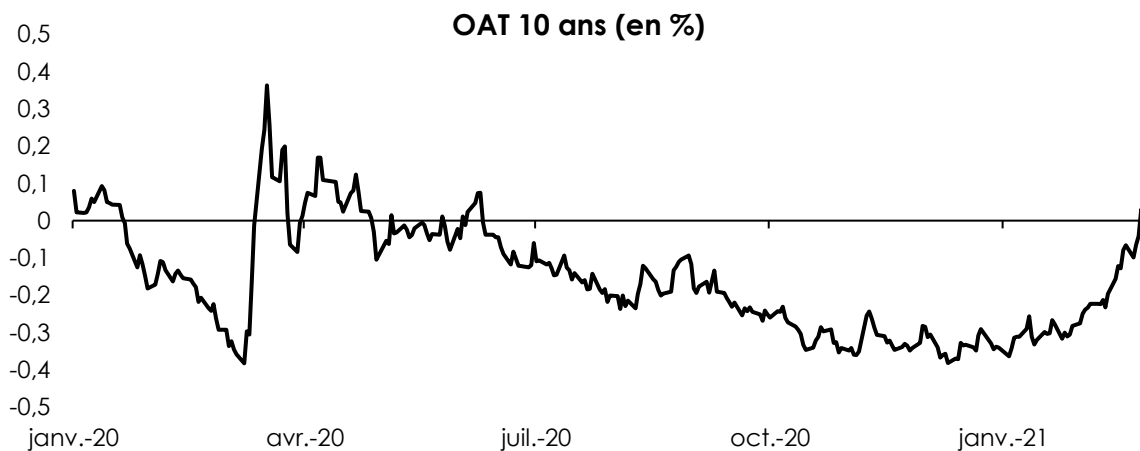
# Taux de natalité en France de 2003 à 2019

(pour 1.000 habitants)



Source: Statista

- **x10** : C'est la hausse des offres d'emploi de douaniers observée en France en un an révèle une étude du site spécialisé dans l'emploi Indeed. Le Brexit, effectif depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2021, est la principale cause citée pour justifier cette inflation des créations de poste puisque la sortie du Royaume-Uni de l'UE a fait renaître la notion juridique et économique de frontières entre la France et son voisin britannique. Cependant, la demande ne suit pas et l'on remarque pour le moment peu de vocations dans l'hexagone, comme le révèle l'étude en citant la stagnation des recherches pour ce poste.
- **0%** : le taux d'emprunt 10 ans français n'avait plus été positif depuis le mois de juin 2020, or cette semaine il a franchi ce seuil symbolique.



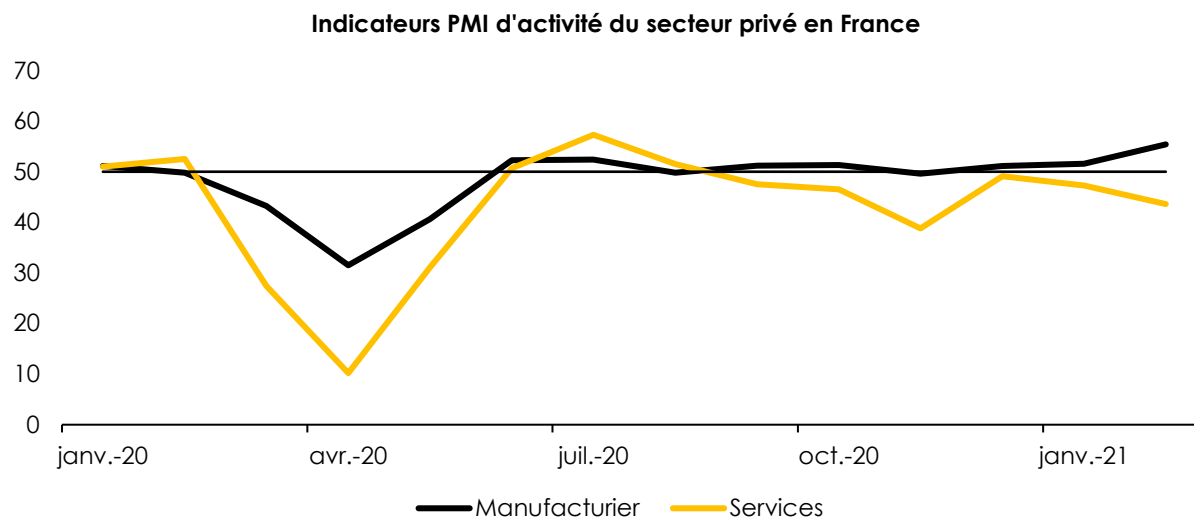
Source : Refinitiv, Western Union Business Solutions

Publications macroéconomiques en France – Période du 15 au 28 février 2021

Dates	Données macroéconomiques	Actuel	Consensus	Précédent	Remarques
16 Fév.	Taux de chômage (T4)	8,0%	9,0%	9,1%	Baisse du chômage au T4 relative aux restrictions et non à des facteurs d'amélioration de la conjoncture économique.
19 Fév.	Indices de prix CPI M/M & A/A – Final (Janvier)	0,2% / 0,6%	0,2% / 0,6%	0,2% / 0,0%	Confirmation d'un fort rebond de la dynamique annuelle d'inflation qui remonte à un pic de 6 mois. La hausse des prix du tabac et des services est évoquée par l'Insee pour expliquer ce rebond.
19 Fév.	Indices PMI manufacturier / services / composite - Préliminaire (Février)	55,0 / 43,6 / 45,2	51,4 / 47,0 / 47,5	51,6 / 47,3 / 47,7	Confirmation d'une dynamique économique en forme de « K » marquée par une très forte performance de l'industrie, et à l'inverse des difficultés toujours importantes et renforcées en février pour le secteur des services à cause des restrictions sanitaires
24 Fév.	Climat des affaires dans le secteur manufacturier (Février)	97	99	96	Très légère amélioration par rapport au mois dernier et nouveau pic de 11 mois de la confiance des acteurs de l'industrie.
25 Fév.	Confiance des ménages (Février)	91	92	92	Recul inattendu de la confiance des ménages français à un creux de 3 mois. Les restrictions pèsent sur le moral.
26 Fév.	PIB T/T & A/A – Final (T4 2020)	-1,4% / -8,2%	-1,3% / -8,3%	-1,3% / -8,3%	Légère révision à la baisse de la performance au T4 mais révision à la hausse de la performance annuelle.
26 Fév.	Dépenses des ménages M/M (Janvier)	-4,6%	-3,5%	22,4%	Contraction plus importante que prévu des dépenses en raison des restrictions qui ont été renforcées sur le début d'année.
26 Fév.	Indices de prix CPI M/M & A/A – Préliminaire (Février)	-0,1% / 0,4%	-0,3% / 0,3%	0,2% / 0,6%	Légère contraction des prix en février en raison d'un repli des prix des produits manufacturés et d'un ralentissement des prix des services et des produits agro-alimentaires.

Source : Reuters, INSEE, Markit

## Coup de projecteur : une dynamique de reprise en forme de « K » en France



Données mensuelles actualisées à février 2021. Source : Markit, Western Union Business Solutions

### Fil d'actualité de la quinzaine

- **L'Etat renforce les aides aux entreprises pour le paiement des loyers** – Voyant la crise se prolonger, le gouvernement a annoncé cette semaine un renforcement des aides pour le paiement des coûts fixes comme les loyers auprès des entreprises les plus impactées par la pandémie. Le barème prévu prévoit une couverture de 70% des coûts fixes pour les entreprises de plus de 50 salariés et de 90% pour les entreprises dont les effectifs sont inférieurs à cette jauge, et dont le chiffre d'affaire mensuel est d'au moins un million d'euros. Quelques exceptions existent néanmoins pour celles qui ne réalisent pas un tel chiffre d'affaire, notamment des entreprises du secteur de l'hôtellerie, de la restauration et du tourisme. L'aide sera plafonnée à 10 millions d'euros sur une année, a précisé Bercy, néanmoins aucun détail sur le montant total de cette nouvelle enveloppe n'a été dévoilé.
- **Feu vert pour la vaccination en entreprise** – Le secrétaire d'Etat chargé des Retraites et de la Santé au travail a assuré qu'il sera possible pour les personnes âgées de 50 à 64 ans qualifiées de vulnérables ou présentant des facteurs de comorbidité de se faire vacciner par la médecine du travail à partir de la fin du mois de février. Ce dernier rappelle pour autant que la vaccination n'est pas obligatoire dans le cadre du travail et n'est effectuée que sur la base du volontariat.

- **Sanofi va donner un coup de main à la fabrication du vaccin de Johnson & Johnson** – À défaut d'avoir réussi à développer son propre vaccin, l'entreprise pharmaceutique française Sanofi a annoncé qu'elle allait aider le laboratoire américain Johnson & Johnson à produire son vaccin en France. Cette démarche du groupe français, qui s'était déjà proposé de partager ses outils de production pour fabriquer dans l'hexagone le vaccin du duo Pfizer/BioNTech, démontre sa détermination à vouloir contribuer à l'effort collectif pour mettre fin à cette crise sanitaire le plus rapidement possible », rappelle le directeur général de Sanofi Paul Hudson. Le vaccin de Johnson & Johnson a deux atouts majeurs, il nécessite qu'une seule dose contre deux proposés par ses principaux concurrents sur le marché (Pfizer, Moderna, AstraZeneca), et ne nécessite pas d'être stocké à très basse température comme c'est le cas pour le vaccin Pfizer/BioNTech. Bruxelles a commandé à ce jour 200 millions de doses et pris une option sur 200 millions de doses supplémentaires du vaccin de J&J qui doit encore recevoir l'aval des autorités européennes des médicaments pour pouvoir être distribué publiquement. Une demande d'autorisation a déjà été déposée et le feu vert pourrait être délivré courant mars.
  
- **Après les puces électroniques, c'est le secteur du plastique qui est victime de pénurie** – Le secteur tirait la sonnette d'alarme depuis plusieurs mois mais désormais c'est une réalité, le manque de matières premières force la filière du plastique à l'arrêt. Certaines lignes de production ont été stoppées en février faute d'intrants. La forte hausse de la demande en Asie, la forte hausse des prix du pétrole sur le début d'année (+30%) mais aussi les problèmes techniques liés à l'arrêt des machines l'année dernière sont les principaux facteurs cités pour justifier les difficultés actuelles de production. Les entreprises les plus pénalisées sont celles en aval dont les intrants en plastique occupent une large place dans la composition du produit fini. Dans ce contexte de crise sanitaire, les regards se tournent automatiquement vers les producteurs de tests PCR contre le COVID composés de plastique. S'il n'y a pas pour le moment de raisons de paniquer d'une éventuelle paralysie, le sujet reste très sensible.
  
- **Les impayés de factures d'entreprise peinent à revenir sur leur niveau d'avant crise** – Les nouveaux résultats du baromètre réalisé par Sidetrade pour BFM Business mesurant le taux d'impayés à 10 jours de factures confirment la tendance déjà observés depuis plusieurs semaines, celle que l'on est sur un plateau et sur des niveaux toujours supérieurs au niveau d'avant crise. Le taux est recensé à 21% au 13 février, soit un peu moins de 2pts de plus que la niveau moyen pré-pandémie. Si on voit quelques signes d'amélioration, ils peinent pour le moment à perdurer dans le temps. Ce serait l'équivalent de 151 Mds€ qui serait actuellement bloqué en France par les retards de paiement. Au niveau européen, la Belgique et le Royaume-Uni restent pour le moment devant la France en matière de taux d'impayés avec des ratios évalués à respectivement 24,5% et 32%. En termes d'industrie, c'est toujours l'agroalimentaire et le segment Education/Services publics qui sont les plus touchés par la problématique d'impayés, alors qu'à l'inverse le Commerce de détail et les Technologies de l'information et de la communication sont les moins impactés.



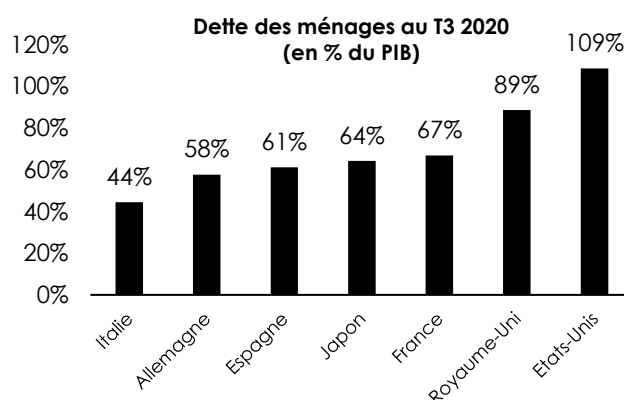
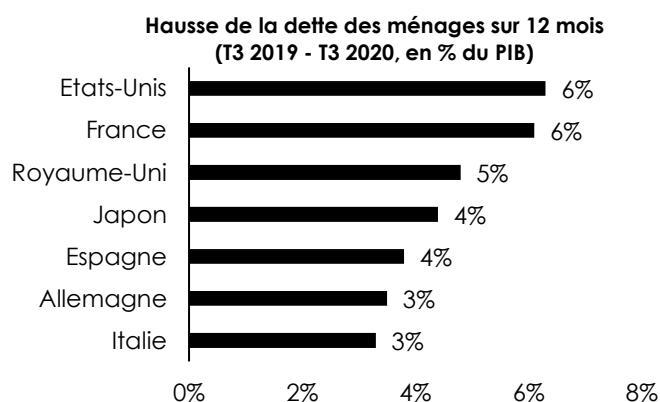
À l'heure où l'on se penche sur la reprise et la vie à la sortie de cette pandémie, la question de la dette occupe aujourd'hui une place centrale dans le débat public. Celle-ci a connu un essor inédit durant cette crise et n'a jamais été aussi élevée qu'elle ne l'est actuellement (nouveau record atteint à 281 Trn\$). **Le ratio d'endettement global est actuellement de 355% du PIB, soit une hausse de 35% sur un an.**

Alors que certains craignent que la dette du COVID agisse comme un futur boulet pour les générations futures en obligeant les Etats à procéder à un moment à une cure inévitable d'austérité (baisse des dépenses publiques) et un durcissement de la politique fiscale (hausse des impôts), cela n'est pas le chemin pris pour le moment par les responsables politiques. La politique du « quoi qu'il en coûte » dont le président français Emmanuel Macron a fait son mantra, est reprise un peu partout dans le monde. **La rigueur attendra, l'important aujourd'hui est clairement la relance.** Pour fonctionner, cette stratégie d'endettement doit se concentrer sur des investissements productifs et durables, sinon il est certain que le retour de bâton sera violent.

En attendant, il est intéressant de se pencher sur l'évolution de la dette en 2020 des principales économies mondiales afin de visualiser où elle a grossi le plus et où la situation est le plus à risque.

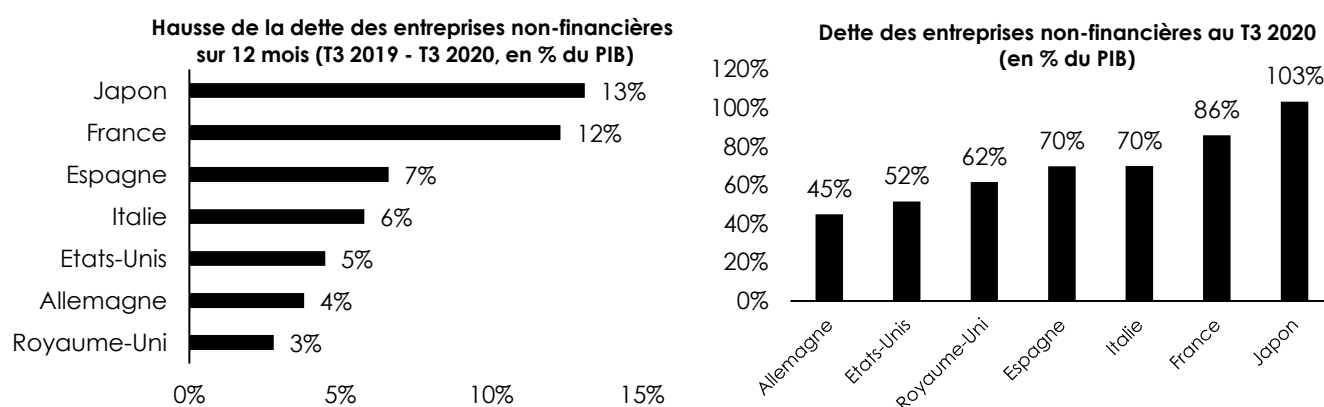
La dernière étude de comparaison internationale des taux d'endettement réalisée par la Banque de France dont les données s'arrêtent au T3 2020 se concentre sur 6 pays en plus de la France, à savoir : les Etats-Unis, le Japon, le Royaume-Uni, l'Allemagne, l'Espagne et l'Italie.

En ce qui concerne la dette des ménages, **c'est aux Etats-Unis et en France que l'on a observé la plus forte hausse (+6%)**, et en Allemagne et en Italie la plus faible (+3%). L'Italie est justement le pays où la dette des ménages est la plus faible (44% du PIB au T3 2020). Aux Etats-Unis, la dette des ménages, et notamment la dette étudiante, est très largement supérieure à celle de ses voisins (109%) et constitue un véritable problème à l'heure où la crise a amplifié les disparités économiques et sociales.



Source : Banque de France, Western Union Business Solutions

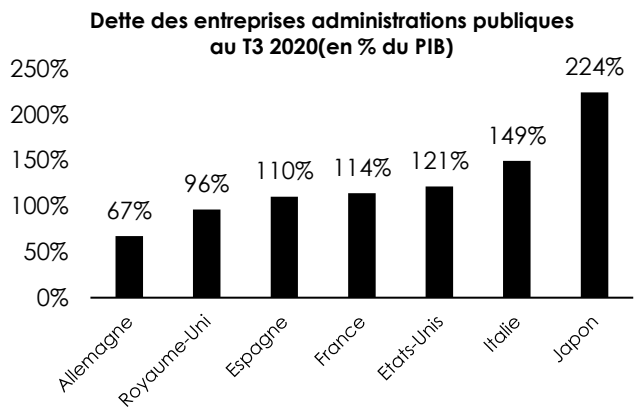
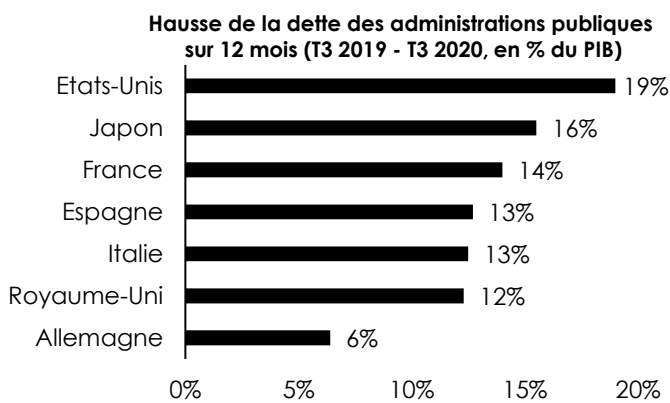
**La dette des entreprises financières a globalement davantage rebondi que la dette des ménages,** et c'est au Japon et en France qu'elle a connu la plus forte progression sur un an. La hausse de la dette des entreprises dans l'hexagone (+12%) est à mettre en corrélation avec la baisse historique de défaillances l'année dernière (-39%). **Grâce aux aides de l'Etat, et notamment aux PGE, les entreprises françaises se sont massivement endettées pour notamment renforcer leur besoin en trésorerie** (voir la section « Chiffres »). En Allemagne et au Royaume-Uni, la dette des entreprises a augmenté l'année dernière, ce qui peut s'expliquer par des structures disposant à la base de plus importantes réserves de trésorerie ou tout simplement du fait que les entreprises les plus en difficultés ont fait faillite. Globalement, **c'est en France et au Japon que l'on observe les taux d'endettement des entreprises les plus élevés**, avec respectivement 86% et 103% du PIB. L'Allemagne est celui des 7 pays analysés qui a le ratio le plus faible (45%), et de manière surprenante les Etats-Unis ont également un ratio relativement peu élevé par rapport à ses homologues (52%, soit un niveau deux fois moins important qu'au Japon).



Source : Banque de France, Western Union Business Solutions

Sans surprise, c'est bien la dette des administrations publiques qui a connu la plus forte progression l'année dernière, du fait notamment de l'important et inédit soutien déployé par les gouvernements pour soulager l'économie et limiter les pertes causées par la pandémie. **Les Etats-Unis** où un plan d'aide historique de plus de 2 000 Mds\$ et un second de 900 Mds\$ ont été mis en place l'année dernière **est en tête du classement avec une hausse de sa dette publique de +19% l'année dernière**. Le Japon puis la France complètent le podium.

Comparativement à ses homologues, **l'Etat allemand s'est peu endetté en 2020 (+6%) et est loin devant le pays qui a la plus faible dette publique (67% du PIB)**. Le Japon reste très largement en tête des pays les plus endettés dans le monde, ce qui ne constitue pas un si grand risque financier en soi puisqu'une très large majorité de la dette d'Etat est possédée par des investisseurs locaux. L'Italie confirme son statut de second pays le plus endetté de l'EU derrière la Grèce avec une dette qui culmine à 150% du PIB. Le nouveau premier ministre italien Mario Draghi aura un gros défi devant lui, celui de relancer une économie disposant de leviers financiers limités, notamment si jamais les taux longs venaient à se tendre. En France, la dette publique est désormais supérieure depuis cette année à la barre symbolique des 100% de PIB, et aujourd'hui le pays est plus endetté que l'Espagne (110%). Aux Etats-Unis, la forte hausse de l'endettement pourrait constituer un obstacle pour la nouvelle administration dans ses tentatives d'accentuer les mesures de soutien. Les républicains se montrent en effet très frileux à l'égard de projets d'aide trop dispendieux. Une très large majorité d'entre eux d'ailleurs s'opposent au plan de soutien de 1900 Mds\$ actuellement débattu au Congrès.



Source : Banque de France, Western Union Business Solutions

## Point sur la pandémie :

Bonne nouvelle. Le **taux de reproduction effective du virus (indice R0)** remonte fortement depuis quelques jours et repasse au-dessus du seuil symbolique de 1,0 qui signifie que la reproduction du virus accélère sur le territoire. Le taux est recensé à 1,04 au 20 février.

Le **taux de positivité** est lui aussi en **nette hausse** depuis quelques jours et **approche tout doucement de ses pics du début d'année** enregistrés en janvier autour de 7%.

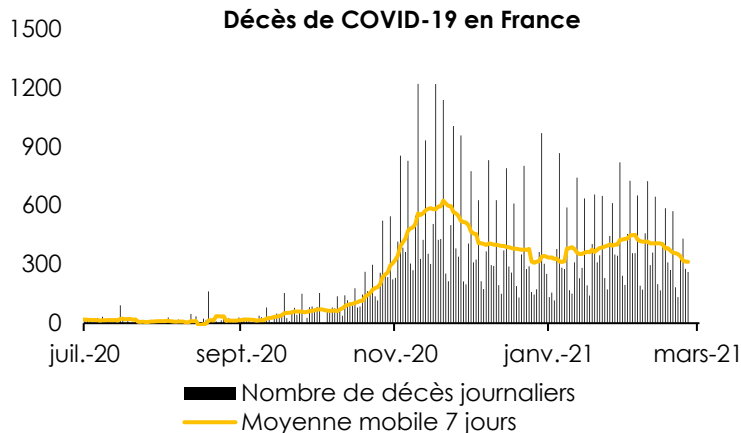
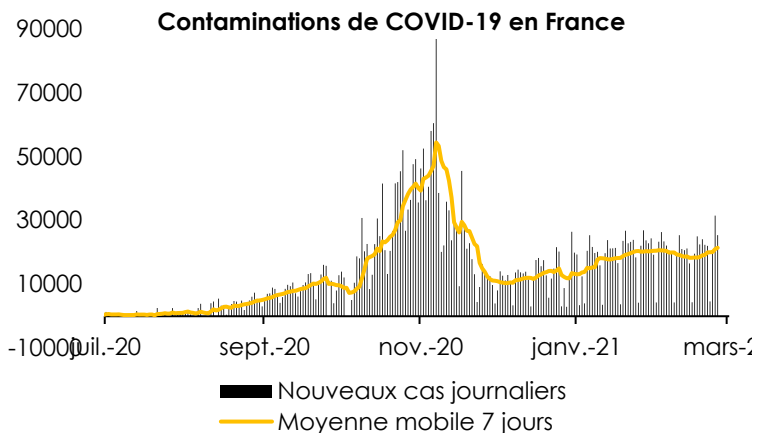
**Le taux d'occupation des lits en réanimation continue progresser** mais très modestement. S'il est actuellement à un pic de près de 3 mois, il reste pour le moment inférieur à 70%, soit un seuil qui n'a plus été atteint depuis le mois de novembre dernier.

**Une nette accélération des cas de contamination** s'observe dans l'hexagone depuis la seconde moitié du mois de février. Au 25 février, la moyenne des 7 derniers jours dépassait les 21 000 cas, soit une première depuis le mois de novembre (plus de 13 semaines).

La bonne nouvelle est que **la courbe des décès continue de reculer tout doucement**. Au 25 février, la moyenne mobile 7 jours était de 313 décès quotidien, soit un plus bas depuis le 6 janvier dernier. Cela fait maintenant deux semaines pleines que la moyenne mobile est sous la barre des 400.

Face à la dégradation de la situation sanitaire, **le gouvernement a décidé d'intervenir mais au niveau local plutôt que national**. L'ambition non-dissimulée des autorités est d'éviter un reconfinement pour préserver l'économie. On a donc opté pour la stratégie nouvelle d'un reconfinement le weekend dans les Alpes-Maritimes et dans la ville de Dunkerque. Dans la capitale où le variant britannique représente désormais plus de la moitié des nouveaux cas, les autorités ont soumis à l'Etat un plan de reconfinement total pour une période de 3 semaines.

Au 11 février, la France recensait **3 686 813** cas et **85 582** décès.



Données journalières actualisées au 25 février 2021. Source : Gouvernement français, Refinitiv, Western Union Business Solutions

En matière de vaccination, plus de 2,7 millions de doses ont été administrés, soit l'équivalent **d'un peu plus de 4% de la population nationale** (66,7 Mln).

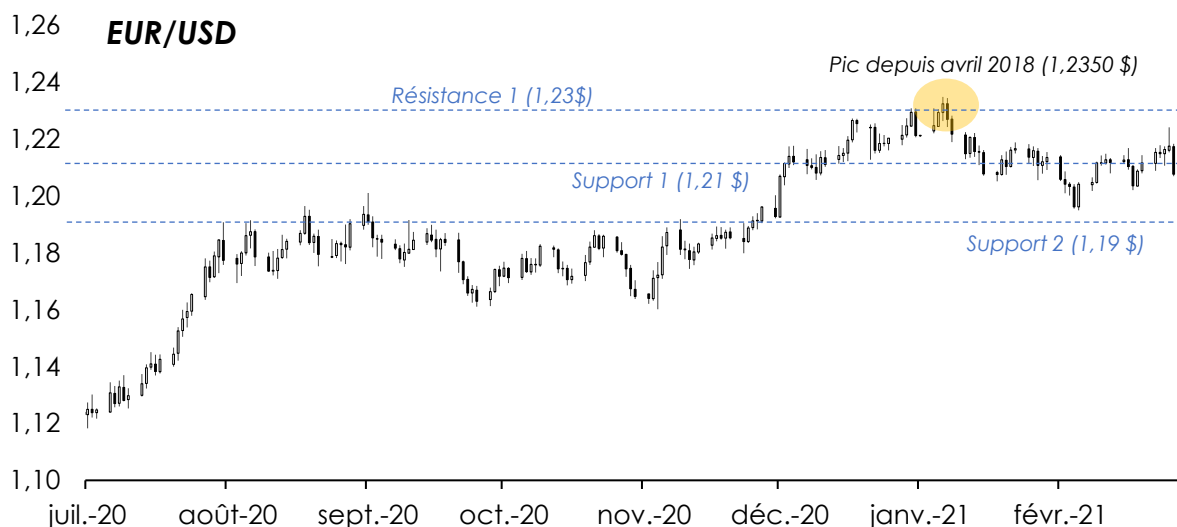
### Point sur l'EUR/USD : Un euro qui reste fortement valorisée mais pas de tendance claire

Il n'y a pas de véritable tendance claire qui se dégage sur l'EUR/USD, tant les signaux sont à ce jour contradictoire. Résultat, sur la deuxième quinzaine de février **la paire de change a oscillé sans direction claire dans un couloir de 1,20-1,22 \$ (+/- 1,7%)**.

L'optimisme général autour de la reprise favorisée par un recul de la pandémie à travers le monde en février mais aussi une accélération des campagnes de vaccination à travers le monde et la réaffirmation du soutien indéfectible des Etats et banques centrales ont fortement soutenu la devise européenne, laquelle s'est même offert un pic de 7 semaines jeudi 25 février à 1,2240 \$. Néanmoins, **l'Union Européenne est à la traîne en matière de vaccination** avec un ratio d'à peine 7% tandis que ses voisins britanniques et américains ont déjà distribué l'équivalent de 29% et 20% de leur population (source : OurWorldInData), et **elle pourrait le payer dans le futur avec une reprise plus lente et moins soutenue**. Si la présidente de la Commission Européenne, Ursula von der Leyen, reste optimiste quant à la capacité d'atteindre l'objectif de 70% de personnes adultes vaccinées d'ici la fin de l'été 2021, il est urgent d'accélérer le rythme.

Les avancées dans la procédure d'autorisation du vaccin produit par le laboratoire pharmaceutique américain Johnson & Johnson, lequel devrait très prochainement arriver sur les marchés (d'abord aux Etats-Unis et probablement en mars en Europe), pourrait donner un nouveau souffle aux campagnes de vaccination. Ce vaccin a l'avantage de nécessiter qu'une dose et n'a pas besoin d'être stocké à basse température contrairement au vaccin de Pfizer/BioNTech. D'où un certain optimisme qui prédomine pour le moment à travers les marchés financiers et qui permet à l'euro de maintenir sa position. **Si la reprise en Europe pourrait être décalée** à cause du retour des restrictions sur le début d'année, **elle n'est pas pour le moment remise en cause**. Tous les espoirs restent permis pour une accélération possible au second semestre. Etant donné que des incertitudes existent sur le sujet, les investisseurs restent tout de même hésitant à prendre de nouvelles positions à l'achat en euro, d'autant plus qu'à côté **le voisin américain semble montrer une dynamique de reprise plus prononcée**. Si pour le moment, la paire EUR/USD est peu sensible aux divergences monétaires et à l'élargissement des spreads de taux entre les Etats-Unis et l'Allemagne (spread de taux 10 ans à un pic d'un an), cela pourrait changer dans le futur, donc prudence.

L'autre facteur qui menace la paire EUR/USD c'est un **possible retour de la nervosité sur les marchés actions** qui voient d'un très mauvais œil la hausse des rendements obligataires aux Etats-Unis et en Europe. La forte hausse de l'indice VIX de 35% lors de la séance de jeudi 25 février est un avertissement sans frais, mais en cas de mouvements de panique sur les marchés actions et de forte correction des cours, le taux de change pourrait vivement reculer, et possiblement à des niveaux bien plus bas que le creux observé à ce jour à 1,1950 \$. Donc double prudence.



Données journalières actualisées au 26 février 2021. Source: Refinitiv, Western Union Business Solutions

