

## LA LETTRE ECO

N°107

27 décembre 2014

**Bonne Année 2015 à tous et merci pour votre fidélité**



### SOMMAIRE

#### **Le Coin des Epargnants**

- Le tableau financier de la semaine
- L'heure des premiers bilans
- L'assurance-vie remporte le match

#### **Si vous étiez absent cette semaine**

- France, une année à oublier
- Etats-Unis, une croissance du diable

#### **Le Coin de la Conjoncture**

- Mais de quoi sera fait 2015 ?
- La Lituanie, le 19<sup>ème</sup> élément

#### **Le Coin des Tendances**

- Pourquoi les Allemands ne pensent-ils pas comme nous ?
- Quand la digitale économie fait la pluie et le beau temps

#### **L'agenda éco et les prévisions de la semaine**

## LE COIN DES EPARGNANTS

### Le tableau financier de la semaine

	26 décembre	19 décembre	12 décembre	1 <sup>er</sup> janvier
<b>CAC 40</b>	4 285 pts	4 241 pts	4 108 pts	4 295 pts
<b>Taux de l'OAT à 10 ans</b>	0,8670 %	0,9030 %	0,8905 %	2,56 %
<b>Taux du Bund allemand à 10 ans</b>	0,56 %	0,55 %	0,62 %	1,94 %
<b>Cours de l'euro / dollars</b>	1,2173	1,2226	1,2456	1,3765
<b>Cours de l'once d'or en dollars (1<sup>er</sup> fixing Londres)</b>	1 177	1 197	1 223	1 227
<b>Cours du baril de pétrole Brent en dollars</b>	59,88	60,83	61,72	107

### L'heure des premiers bilans

L'année 2014 aura été celle des paradoxes et des grands écarts. La Chine est devenue la première puissance économique mondiale tout en connaissant un net ralentissement de sa croissance ; les Etats-Unis ont perdu leur place de leader qu'ils occupaient depuis 1872 tout en bénéficiant d'une croissance quasi-chinoise au 3<sup>ème</sup> trimestre. 2014 devait être l'année de la reprise en Europe. Dans les faits, les Etats d'Europe du Sud en indécidabilité, depuis des années avec leurs finances publiques, ont rebondi. L'Espagne, le Portugal, l'Irlande et la Grèce sont ainsi, sortis de l'ornière de la récession quand la France, l'Italie mais aussi l'Allemagne sont entrées en léthargie. 2014, c'est tout à la fois la fin du quantitative easing aux Etats-Unis, les taux les plus bas jamais connus en France, un pétrole en mode contre-choc et un euro en mode glissade. Le baril s'échangeait à moins de 60 dollars en fin d'année quand il valait 107 dollars en début d'année. L'euro est passé, sur la même période de 1,4 à 1,2 dollar.

### Le CAC 40, une année pour rien

En augmentant de 0,97 % au cours de cette petite semaine, le CAC 40 est revenu à son niveau du 1<sup>er</sup> janvier 2014. L'année se sera déroulée en deux temps. Jusqu'en juin, le CAC 40 a été orienté à la hausse atteignant 4 598 points le 10 juin avant de chuter durant le second semestre. Le plus bas a été atteint le 16 octobre à 3 789 points.

Le DAXX de la bourse de Frankfort a enregistré depuis le début de l'année une hausse de près de 4 % quand le Footsie britannique a connu une perte de 2 %. Le Dow Jones surfant sur les bons résultats américains s'est apprécié de plus de 9 %. 2015 sera-t-elle l'année du rattrapage européen et du CAC 40, en particulier.

### 2014, l'OAT et ses taux inconnus

Les taux d'intérêt de l'OAT à 10 ans ont été divisés par plus de deux en un an. L'Etat a ainsi économisé plusieurs milliards d'euros. Ce taux historiquement bas est la conséquence de la politique monétaire de la BCE, de la très faible inflation et de la

recherche de sécurité des investisseurs internationaux. En outre, le retour à l'équilibre budgétaire en Allemagne réduit les besoins d'emprunt de ce pays et favorise par ricochet le placement des OAT françaises.

### **Le pétrole autour de 60 dollars**

Le baril de Brent s'échangeait autour de 59 dollars vendredi 26 décembre. La dégringolade semble terminée en cette fin d'année. En 2014, le baril aura perdu 46 % de sa valeur, baisse en partie compensée par la remontée du dollar.

### **L'euro, toujours orienté en baisse**

Les bons résultats de l'économie américaine et la progression des taux aux Etats-Unis favorisent le dollar. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier, la monnaie européenne a perdu 11,5 % de sa valeur. La dépréciation s'est réalisée durant le second semestre avec une chute de 10 %.

### **L'assurance-vie emporte le match**

Même si les liens entre assurance-vie et Livret A ne sont pas évidents, il est incontestable que la première aura gagné le match des placements en 2014 après deux années favorables au deuxième. De janvier à novembre, l'assurance-vie a enregistré une collecte nette de plus de 21 milliards d'euros quand le Livret A a connu une décollecte de 5,84 milliards d'euros. Les deux autres gagnants de l'année en matière de placement sont le Plan d'Épargne Logement et le compte courant.

## **SI VOUS N'AVEZ PAS SUIVI L'ACTUALITE ECO CETTE SEMAINE...**

### **France, une fin d'année à oublier**

Les derniers résultats économiques français ne traduisent pas l'existence d'une reprise économique.

Ainsi, selon l'INSEE, au mois d'octobre, le chiffre d'affaires des entreprises de l'industrie manufacturière s'est contracté de 1,1 % après une hausse en septembre de 0,5 %. Plus grave, la baisse concerne également l'exportation avec -1,1 %. Pour l'industrie, le recul atteint même 1,5 %.

Au cours des trois derniers mois, le chiffre d'affaires est quasi stable dans l'industrie manufacturière avec une baisse de 0,1 % et dans l'ensemble de l'industrie avec une légère hausse de +0,1 %.

Le chiffre d'affaires dans l'industrie manufacturière recule sur les trois derniers mois par rapport aux trois mêmes mois de l'année précédente (-1,0 %). Il baisse également dans l'ensemble de l'industrie (-0,9 %).

Pour la consommation, certes novembre fut meilleur qu'octobre mais il n'y a pas de quoi pavoiser. Les dépenses de consommation ont progressé de 0,4 % en novembre

contre -0,8 % en octobre. Sur un an, le recul est de 1,1 %. En prenant en compte l'augmentation de la population, la consommation par ménage s'inscrit en baisse encore plus forte.

Sur le front de l'emploi, les mois se suivent et se ressemblent. Le nombre de demandeurs d'emploi a fortement augmenté au mois de novembre avec une hausse de 0,8 %. La France compte désormais 3,488 demandeurs d'emploi (catégorie A). Sur un an, la hausse atteint 5,8 %. Toutes catégories confondues, le nombre a atteint 5,840 millions.

Les seniors sont les plus touchés par la montée du chômage. La progression est de 1 % pour le seul mois de novembre pour les plus de 50 ans et de 11,1 % sur un an. La hausse du chômage pour les moins de 25 ans est de 0,5 % et de 1,5 % sur un an. Ces derniers bénéficient de l'effet des emplois d'avenir.

La part des demandeurs d'emploi inscrits depuis plus d'un an baisse très légèrement en passant de 43,1 à 43 %. En revanche, la durée moyenne du chômage s'allonge en atteignant 291 jours soit un jour de plus qu'en octobre et 20 jours de plus par rapport au mois de novembre 2013.

Au niveau régional, la Corse demeure la plus touchée par la montée du chômage (catégorie A) avec une hausse de 11,1 % en un an. Suivent les régions Pays de la Loire (7,9 % en un an) et Poitou-Charentes (+7,1 %). Les régions enregistrant les hausses les plus limitées sont la Haute Normandie (+2 %) et la Picardie (+2 %).

L'INSEE ne prévoit pas d'amélioration de l'emploi avant le second semestre 2015. Dans les prochains mois, la baisse des cours de l'énergie devrait avoir un impact positif sur la croissance. En revanche, l'absence de visibilité économique nuit à l'investissement qui reste faible d'autant plus que le taux d'utilisation des capacités de production est bas.

### **Les Etats-Unis, la croissance du diable**

Les Etats-Unis ont connu un pic de croissance sans précédent depuis 11 ans. En effet, le taux de croissance de l'économie américaine a atteint, au troisième trimestre 2014, 5 %. Cette croissance s'explique par un rebond de la consommation qui a progressé de 3,2 % au cours de ce trimestre. Elle apporte ainsi à elle seule 2,2 points à la croissance. La baisse du chômage a un impact élevé sur ces dépenses et sur la confiance des américains envers l'avenir. Le taux de chômage qui est de 5,8 % en cette fin d'année pourrait revenir au cours de l'année 2015 autour de 5,2 %. Sur un an, 2,7 millions d'emplois ont été créés contre une moyenne de 2,3 millions en 2012-2013. Entre les onze premiers mois de 2013 et la même période en 2014, le nombre de chômeurs a chuté de 1,8 million.

La diminution de l'inflation a contribué à améliorer le pouvoir d'achat des ménages. Les prix à la consommation devraient n'avoir augmenté que de 1,3% en 2014 contre une fourchette de 1,5 à 1,7 attendue jusqu'à présent. En 2015, l'inflation ne pourrait être que de 1 % voire moins. La baisse des cours du pétrole se fait très rapidement sentir aux Etats-Unis en raison de la faible fiscalité qui pèse sur ce produit.

Le bon résultat de la croissance est d'autant plus impressionnant que le déficit budgétaire américain est passé de 9,8% du PIB au cours de l'exercice 2009 (1 413 mds de dollars) à 2,8% du PIB (483 mds de dollars) au cours de l'exercice 2014 (clos au 30 septembre). Selon les projections du Congressional Budget Office (CBO), l'exercice en cours devrait se solder avec un déficit de 2,6% du PIB. Cette réduction drastique du déficit budgétaire américain est la conséquence des coupes décidées par le Congrès. Ces coupes devraient se poursuivre jusqu'en 2016 mais en ayant un effet moins récessif. Dans ces conditions, la croissance qui a dû s'élever en 2014 à 2,3 % pourrait se situer entre 2,6 et 3 % en 2015.

## LE COIN DE LA CONJONCTURE

### Mais de quoi sera fait 2015 ?

2014 devait être l'année de la reprise de la zone euro or elle fut celle de la stagnation. L'Ukraine, les plans d'assainissement européens, la faiblesse de l'investissement, les menaces déflationnistes ont eu raison des espoirs. Nul, par ailleurs, on n'aurait pu imaginer surtout après un premier trimestre calamiteux que la croissance américaine puisse atteindre des sommets au moment même où le déficit public, grâce aux coupes drastiques, passait en-dessous de 3 % du PIB. De même nul n'avait prévu une chute aussi brutale du prix du pétrole provoquée par la progression de l'offre et une moindre progression de la demande. De leur côté, les pays émergents ont souffert en 2014, du Brésil à la Russie en passant même par la Chine, contrainte de recourir à des plans de soutien à l'activité. L'Afrique a, en revanche, de son côté, confirmé son réveil économique. A la vue des surprises de 2014, il convient d'être prudent en matière de prévisions pour 2015.

### Les taux d'intérêt comme fil rouge de l'année 2015

L'année 2015 risque d'être rythmée par les décisions des banques centrales qui, par défaut, sont devenues les véritables patrons de l'économie mondiale. Si l'expansion américaine est confirmée, la question d'un éventuel relèvement des taux par la FED se posera plus rapidement que prévu. Or, ce relèvement aura des conséquences mondiales. Les taux d'intérêt américains donnent le « la ». Leur remontée conduira à des flux accrus de capitaux au profit des placements obligataires aux Etats-Unis. Les taux d'intérêt devront suivre faute de quoi les capitaux pourraient se faire plus rares. L'Europe sera alors dans l'œil du cyclone. Une augmentation des taux pourrait casser les espoirs de reprise économique et mettre en difficulté certains Etats voire certains établissements financiers. La Présidente de la FED est favorable à une remontée lente et progressive des taux mais elle doit composer avec quelques faucons enclins à accélérer le processus.

### La BCE à la manœuvre pour éteindre les incendies

La BCE se prépare à intervenir pour maintenir un écart de taux avec les Etats-Unis avec comme possibilité, l'achat de titres publics. Ce serait une révolution pour la banque centrale, qui nécessiterait l'accord des Allemands. Avec une croissance

faible et une inflation quasi-nulle, la BCE devra peser de tout son poids afin que les taux longs ne soient pas prohibitifs et ne tuent dans l'œuf le début de reprise. Dans ces conditions, l'euro devrait continuer à se déprécier durant une grande partie de l'année avec comme limite la soutenabilité pour les Etats-Unis d'un dollar fort.

### **Quelle durée de vie pour le contre choc pétrolier ?**

Le contre-choc pétrolier a été la bonne surprise de la fin d'année 2014. Il est le produit d'un déséquilibre classique entre l'offre et la demande.

L'OPEP ne contrôle plus que 35 % du marché du pétrole contre 42 % en 2008. La montée en puissance des pays non-OPEP avec, en particulier, la forte progression des Etats-Unis et du Canada a changé la donne. L'Arabie Saoudite, premier producteur, ne veut pas jouer le rôle de régulateur de dernier ressort.

Les pays de l'OPEP peuvent supporter mieux que d'autres la baisse des cours. Les coûts d'exploitation au sein des pays du Golf sont faibles en comparaison de ceux des Etats-Unis, d'Amérique Latine ou de Russie. La baisse des cours risque de remettre en cause la rentabilité de certains gisements. Par ailleurs, sur un point de vue géostratégique, la baisse des cours handicape des pays comme la Russie ou l'Iran. Elle rend moins attractive le pétrole de contrebande en provenance, par exemple, de Daech. Les pays du Golf peuvent supporter la diminution des cours en raison des appréciables réserves financières accumulées ces dernières années. L'appréciation du dollar réduit enfin, en partie, l'impact du recul du prix du baril.

L'OPEP fait donc le pari d'une remontée progressive du prix du pétrole au cours du second semestre 2015. Cette remontée serait notamment liée à l'amélioration de la conjoncture économique. En trente ans, l'OPEP est intervenue une cinquantaine de fois : 22 fois pour faire baisser les prix, 27 fois pour les faire remonter. Les précédents démontrent que les à-coups de faiblesse peuvent être suivis de réactions assez rapides de la part de l'OPEP. Ainsi, au début de l'année 1986, les Saoudiens avaient décidé quasi unilatéralement de laisser filer les prix. Le baril était ainsi tombé moins de 10 dollars le baril. Cette chute fut enrayée dès le mois d'août 1986 avec l'instauration de nouveaux quotas pour la vente de pétrole. En 1998-1999, après la crise asiatique, l'OPEP confronté à une forte chute du prix du baril, moins de 12 dollars, avait durci les quotas de production entraînant une hausse. En 2008, avec la crise économique et financière, le baril est rapidement passé d'un pic à 147 dollars à 35 dollars. Pour enrayer ce mouvement de baisse, l'OPEP avait alors décidé de retirer 4,8 millions de barils en quelques mois, le quota tombant à 24,8 millions de barils permettant une remontée du baril à 100 dollars.

### **La zone euro finira-t-elle par sortir de la stagnation ?**

En 2015, la Grèce sera encore au menu avec la finalisation de la dernière tranche de soutien. Les soubresauts politiques en cours pourraient gêner fortement la négociation ce qui serait d'autant plus préjudiciable que la Grèce commence à sortir la tête de l'eau.

Au-delà de la Grèce et de l'arrivé, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015, d'un 19<sup>ème</sup> membre au sein de la zone euro, l'Europe devrait bénéficier d'un surcroît de croissance. En effet, si avec la baisse du cours du pétrole, la dépréciation de l'euro, les faibles taux d'intérêt, le plan Juncker en faveur de l'investissement, rien ne se passe, cela signifie que le mal est sérieux. Certes, il faut toujours se méfier des évidences. Néanmoins, avec la très faible inflation, les ménages européens devraient bénéficier d'un gain de pouvoir d'achat qui pourrait contribuer à favoriser la consommation et la croissance. Il ne faudrait néanmoins éviter que la déflation s'installe avec à la clef le risque d'une chute de l'investissement. Par ailleurs, le pétrole ne restera pas bas très longtemps. L'Arabie Saoudite tentera de reprendre en mains les cours d'ici la fin de l'année 2015 quand l'offre se sera raréfiée du fait de la baisse des cours.

### **Et la France, en 2015, entre espoir et doutes ?**

La France devra passer le cap du mois de mars qui se traduira par la fin du sursis accordé par Bruxelles au Gouvernement. D'ici là, ce dernier devrait démontrer que l'assainissement structurel est réellement à l'ordre du jour. François Hollande espère dans le retour de la croissance et sa vista qui lui fait cruellement défaut depuis 2012. 2015 sera également marquée par les élections cantonales et régionales qui devraient aboutir à un fort recul de la majorité. Elle ne devrait conserver qu'une vingtaine de départements et une région. Ces revers électoraux pourraient déboucher sur des tensions internes au PS, en particulier, en ce qui concerne le maintien de ligne politique.

### **La Lituanie, le 19<sup>ème</sup> élément de la zone euro**

La Lituanie rejoint la zone euro le 1<sup>er</sup> janvier 2015. C'est le troisième et dernier pays baltes à intégrer l'espace monétaire européen.

Comme la Lettonie et l'Estonie, la Lituanie est assez méconnue en France. Ce pays a accédé à l'indépendance le 11 mars 1990 et a intégré l'Union européenne le 1<sup>er</sup> mai 2004. Parmi les pays baltes, c'est le pays le plus peuplé avec près de 2,97 millions d'habitants mais il faut souligner que la Lituanie connaît un processus d'érosion de sa population. En 2013, la baisse a été de 1 %.

Depuis son adhésion à l'Union européenne, la Lituanie a bénéficié d'un fort appui communautaire. Ainsi, l'Union a consacré 1,8 milliard d'euros à ce pays en 2012 soit près de 6 % de son PIB.

Le PIB de la Lituanie est de 34,6 milliards d'euros. Le PIB par habitant s'élève à 11 800 euros ce qui le place en 25<sup>ème</sup> position au sein de l'Union. En France, le PIB par habitant était en 2013 de 32 100 euros.

La Lituanie a connu une très forte croissance de la fin des années 90 à 2008. Elle a été fortement touchée par la crise de 2008. Son PIB a reculé de 14,8 % en 2009. Le taux de chômage avait alors atteint 18 %. Après une période de crise marquée par une forte montée du chômage, la Lituanie a renoué avec une croissance soutenue lui permettant de se qualifier pour la zone euro. En 2012, la croissance a été de 3,8 % et elle a atteint 3,3 % en 2013.

Le taux de chômage est de 11,8 %. L'inflation s'élève à 1 %. Le déficit public représente 2,3 % du PIB et la dette publique 39,8 %. La Commission de Bruxelles et la BCE ont donné leur accord à l'intégration dans la zone euro le 4 juin 2014.

La Lituanie est un pays ayant une forte tradition industrielle. Il commerce essentiellement avec l'Allemagne et la Russie ainsi qu'avec les deux autres pays baltes. Le Royaume-Uni, la Pologne et la Biélorussie figurent également parmi ses principaux partenaires. Les échanges avec la France sont marginaux.

L'industrie représente 27,7 % du PIB quand les services pèsent 68,1 % et l'agriculture 3,4 %.

### **Les points forts de la Lituanie**

- Un bon niveau de formation avec une forte tradition commerciale tant en direction de la Russie et de l'Allemagne qu'en direction des pays anglo-saxons ;
- Positionnement géographique favorable ;
- Une économie moderne ayant connu un fort taux de croissance pendant plus de 10 ans.

### **Les points faibles de la Lituanie**

- Forte dépendance aux capitaux étrangers ;
- Forte dépendance énergétique ;
- Relations complexes avec la Russie ;
- Endettement extérieur élevé, notamment bancaire ;
- Exposition des emprunteurs au risque de change.

## **LE COIN DES TENDANCES**

### **Pourquoi les Allemands ne pensent pas comme nous ?**

Les Allemands placent au cœur de leurs priorités la maîtrise des comptes publics et des équilibres extérieurs quand les Français privilégient la demande interne avec une gestion publique plus souple... En 2015, le budget allemand sera à l'équilibre quand le déficit français dépassera 4 % du PIB.

Les deux économies voisines sont dans les faits assez dissemblables. L'Allemagne est une économie ouverte, important beaucoup de biens intermédiaires et exportant des biens industriels sophistiqués et coûteux quand la France est essentiellement un pays de services et qui importe des produits finis. L'Allemagne doit veiller en permanence à maintenir sa compétitivité extérieure en important au prix le plus bas et en exportant au meilleur tarif avec une maîtrise des coûts salariaux.



Cette politique de forte compétitivité extérieure est une marque de fabrique de la République fédérale depuis 1949. L'Allemagne est devenue ainsi la quatrième économie mondiale après la Chine, les Etats-Unis et le Japon. Elle est la deuxième économie exportatrice, après la Chine. Elle est la première économie de la zone euro. Avec 81 millions d'habitants, elle représente le quart de la population totale de la zone euro. Son poids dans le PIB de l'Union monétaire atteint 30 % quand la France représente moins de 20 % du PIB de la zone. La France se veut avant tout une puissance diplomatique et militaire quand l'Allemagne privilégie les activités commerciales.

Si la part de marché de la France dans le commerce mondial est passée de 5,1 % à 3,1 % entre 2000 et 2013, celle de l'Allemagne s'est repliée de 8,6 % à 7,9 %. Quand le poids de l'industrie française passe sur la même période de 18 % à 12,5 % de la valeur ajoutée, l'industrie allemande pèse toujours plus de 20 % de la valeur ajoutée.

Si depuis 2003, la France enregistre un déficit extérieur, l'Allemagne a maintenu un excédent courant d'au moins 4 % du PIB. Les exportations expliquent plus de la moitié à la croissance du PIB. L'Allemagne a profité de la mondialisation en conquérant de nouvelles parts de marchés. Ainsi, si au début des années 1990, plus de la moitié des exportations allemandes étaient réalisées vers la zone euro et près de 60 % vers l'Union européenne, en 2014, ces parts étaient respectivement de 40 et 57 %. Depuis 1999, les exportations de l'Allemagne vis-à-vis de la zone euro ont augmenté d'environ 4,5 % en moyenne annuelle quand celles vers l'Europe centrale et vers l'Asie augmentaient de près de 10 %.

L'Allemagne a bénéficié à plein des besoins d'industrialisation des pays émergents et de la forte demande en biens industriels de luxe en provenance des nouvelles élites de ces pays. Pour maintenir voire accroître leurs marges, les entreprises allemandes ont limité les hausses de salaire. Elles ont bénéficié d'une politique budgétaire orthodoxe permettant de contenir les impôts et les charges sociales. La demande interne a été limitée incitant les entreprises à trouver des relais de croissance à l'extérieur des frontières.

Ce cycle de croissance vertueuse pourrait s'achever. Le FMI souligne que le commerce international n'a pas renoué avec la croissance qu'il connaissait avant 2008. Les pays émergents mettent l'accent sur la demande interne. Par ailleurs, à partir d'un certain stade de développement, la population consomme de plus en plus de services et de moins en moins de biens industriels. En outre, compte tenu du niveau atteint, il est difficile aux pays émergents de conquérir de nouvelles parts de marché d'autant plus que les pays dits avancés enregistrent de faibles croissances. Par ailleurs, du fait des transferts de technologie et de la montée en gamme des productions des pays émergents, les émergents sont de plus en plus présents dans l'industrie de la machine outils. La demande adressée à l'Allemagne ne peut que stagner voire diminuer.

L'Allemagne doit également faire face à un redoutable défi structurel, le vieillissement de sa population. Si ce défi n'est pas spécifique à ce pays, il se pose avec plus d'acuité que dans les autres pays en raison d'un taux de fécondité très faible. Selon

la Banque mondiale, l'Allemagne est le deuxième pays au monde après le Japon à avoir la proportion la plus élevée de personnes de plus de soixante-cinq ans (21 %).

Ce vieillissement provoque une augmentation des dépenses sociales. La raréfaction de la main d'œuvre favorise également la hausse des salaires remettant en cause la compétitivité des entreprises. Pour contrecarrer cette évolution, le recours à l'immigration est incontournable. Le vieillissement de la population modifie les comportements d'épargne de la population. Les actifs les plus risqués seraient délaissés au profit des obligations d'Etat garantissant des revenus récurrents. Par ailleurs, une population âgée a tendance à ne pas investir et à se désendetter.

Pour financer son vieillissement, l'Allemagne a besoin de maintenir un excédent courant élevé. A cet effet, les entreprises doivent innover et maintenir un haut niveau de productivité. Or l'investissement privé a baissé de plus de 7 points de PIB en vingt ans. Il est passé de 24 % du PIB en 1991 à moins de 17 % en 2013. L'investissement public est également à la peine. L'Allemagne consacre près d'un tiers de moins que la moyenne des pays de l'OCDE à ses infrastructures publiques. En 2009, 15 % des ponts et 20 % des autoroutes nécessitaient d'importants travaux de rénovation, ce niveau atteignant 40 % sur l'ensemble du réseau routier (source : Karlsruhe Institut für Technologie) Selon un rapport récent du Bundesrat, près du quart des autoroutes et de la moitié des ponts autoroutiers nécessiteraient une remise à niveau. De même, l'Allemagne dépense moins que la moyenne de la zone euro pour la formation des jeunes.

Dans ces conditions, le potentiel de croissance allemande pourrait s'étioler dans les prochaines années. Pour le moment, la vision comptable semble l'emporter au sein de la grande coalition.

Si les approches sont divergentes entre la France et l'Allemagne, c'est également lié aux origines très différentes des dirigeants. Angela Merkel a été formée en Allemagne de l'Est au temps du rideau de fer. Elle n'a découvert l'Union européenne qu'au moment de la chute du Mur de Berlin. Issue d'une famille de pasteurs protestants, elle a connu la dureté de la vie dans la RDA soviétique. Elle a un regard distancié sur la société de consommation.

### **Quand la digitale économie fait la pluie et le beau temps**

Le site de partage de biens immobiliers, « Airbnb » est-il plus fort qu'Accor et le site de covoiturage longue distance « Blablacar » tuera-t-il la SNCF ?

« Airbnb » propose près de 800 000 adresses d'hébergement dans le monde et est ainsi devenu le premier site hôtelier mondial. Certes, il faut relativiser cet exploit. Toutes les chambres ne sont pas disponibles en temps réels et le taux d'occupation est très faible. Il ne serait que de 10 % contre plus de 50 % chez les hôteliers traditionnels. Par ailleurs, la qualité, les services et les tarifs sont très variables. L'autre star des sites spécialisés dans le secteur du tourisme est booking.com qui permet de réserver dans plus de 581 000 hôtels dans le monde répartis dans plus de 200 pays. Plus de 650 000 nuitées sont réservées chaque jour sur ce site qui

désormais fait la pluie et le beau temps des hôtels en étant un des principaux intermédiaires sur le secteur du tourisme.

« Blablacar » en retenant le nombre de passagers et de kilomètres parcourus pèserait un cinquième du chiffre d'affaires de la SNCF. Même si le site de covoiturage n'est pas un concurrent frontal de la SNCF, cette dernière suit avec attention sa montée en puissance. L'entreprise nationale a même développé son propre site de covoiturage « IDvroom » afin d'accompagner ses clients dans tous leurs déplacements. Déjà présent dans 13 pays, « Blablacar » a levé 100 millions d'euros durant l'été 2014 afin d'accélérer son internationalisation.

## AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

### Lundi 29 décembre

Au **Royaume-Uni**, il faudra regarder l'évolution du prix des maisons.

En **Allemagne**, il sera intéressant de suivre l'évolution des ventes de détail pour le mois de novembre. En octobre, la hausse avait été de 1,9 %.

En **Italie**, sera publié le taux de chômage pour novembre. Il s'élevait à 13,2 % en octobre.

### Mardi 30 décembre

Pour la **zone euro**, afin de mesurer la puissance des forces déflationnistes, il faudra regarder les résultats de la masse monétaire M3 et l'évolution des prêts privés du mois de novembre. Au mois d'octobre, une contraction de 1,1 % avait été notée.

En **France**, il sera utile de regarder les résultats de la construction de logements du mois de novembre. Ils devraient être en retrait.

### Mercredi 31 décembre

En **Chine**, il faudra suivre l'indice HSBC-PMI manufacturier du mois de décembre.

Aux **Etats-Unis**, sera publié l'indice des directeurs d'achats PMI de Chicago pour le mois de décembre. Seront également connues les promesses de ventes de maisons pour le mois de novembre. Il sera également intéressant de suivre l'évolution des variations de stock pour le pétrole et le gaz.

### Jeudi 1<sup>er</sup> janvier

Sera publié l'indice NBS-PMI manufacturier **chinois**.

La **Lituanie** intègre la zone euro et la Lettonie prend la présidence de l'Union européenne.

### Vendredi 2 janvier

L'indice Markit-PMI manufacturier du mois de décembre sera communiqué pour **l'Italie, la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni et les Etats-Unis**. Ces indices permettront de se faire une idée sur la force de la croissance en début d'année.

En **France**, il faudra commenter les résultats des immatriculations de véhicules pour le mois de décembre mais aussi pour l'ensemble de l'année 2014.

La Lettre Economique est une publication de Lorello Ecodata et d'O2P Conseil.

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Olivia Penichou, Sarah Le Gouez, Valérien Denis et Christopher Anderson

Toute utilisation totale ou partielle des articles de la lettre doit fait l'objet d'une autorisation.

Sites Internet : [www.lorelo.fr](http://www.lorelo.fr) / [www.O2P-conseil.com](http://www.O2P-conseil.com)

#### Pour ton contact et correspondance

- Par téléphone : 01 45 00 37 37
- Par email : [contact@o2p-conseil.com](mailto:contact@o2p-conseil.com)
- Adresse : LORELLO ECODATA – 44, rue de Fleurus – 75006 Paris

#### Abonnement : [contact@o2p-conseil.com](mailto:contact@o2p-conseil.com)

**Je m'abonne à La Lettre Eco de Lorello Ecodata pour un an** : 52 numéros de la lettre

**Un lecteur** : 750 euros TTC

**De 2 à 10 lecteurs** : 1 300 euros TTC

#### Au-delà de 10 lecteurs contacter le service abonnement

Pour garantir une mise en place rapide de votre abonnement, nous vous demandons de bien vouloir compléter l'ensemble des informations demandées.

#### Adresse de facturation

Nom -----

Prénom -----

Fonction: -----

Organisme: -----

Adresse: -----

-----

Code Postal -----Ville -----

Pays

Tél.: -----

E-mail:-----

#### Mode de paiement

**Chèque bancaire à l'ordre de : LORELLO ECODATA**

**Virement bancaire**

SARL LORELLO ECODATA

IBAN : FR76 3000 4014 9700 0101 8683 627 / BIC : BNPAFRPPNIC