

LA LETTRE ECO

N°115

21 février 2015

SOMMAIRE

Le Coin des Epargnants

- Le tableau financier de la semaine
- La barre des 4800 points franchise

Si vous étiez absent cette semaine

- France, attention chute des prix
- Grèce, Antigone ou la raison d'Etat
- Russie à quand le dégel ?

Le Coin de la Conjoncture

- Euro et Pétrole sont-ils miscibles dans la croissance ?
- Et si l'OCDE prenait le pouvoir en France ?

Le Coin des Tendances

- Les entreprises et les banques, le divorce ?
- Le crowdfunding devient tendance

L'agenda éco et les prévisions de la semaine

LE COIN DES EPARGNANTS

Le tableau financier de la semaine

	Evolution sur 5 jours	Résultats au 13 février	Résultats au 31 déc. 2014
CAC 40	4 830	+1,50 %	4 272 pts
Dow Jones	18 140	+0,67 %	17 823
Nasdaq	4 955	+1,27 %	4 777
Dax Allemand	11 050	+ 0,80 %	9 805
Footsie	6 915	+0,61 %	6 566
Eurostoxx	3 490	+1,25 %	3 146
Nikkei	18 332	+ 2,34 %	17 450
Taux de l'OAT France à 10 ans	0,6360 %	0,629 % (taux 13/02)	0,8370 %
Taux du Bund allemand à 10 ans	0,367 %	0,349 % (taux 13/02)	0,541 %
Taux du Trésor US à 10 ans	2,064 %	2,014 % (taux 13/02)	2,17 %
Cours de l'euro / dollars	1,1366	-0,24 %	1,2106
Cours de l'once d'or en dollars (1^{er} fixing Londres)	1 203	-1,82 %	1199
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures vendredi 20 fév.)	60,2	-2,00 %	57,54

La barre des 4800 points franchie

C'est un petit évènement, le CAC 40 a dépassé, cette semaine, les 4 800 points en atteignant le 19 février dernier 4 841 points pour terminer en légère baisse vendredi. Depuis le début de l'année, la hausse du CAC est de plus de 13 %. Si le dossier grec a pollué la fin de la semaine, les places financières ont, lors de ces cinq derniers jours, été portées par les bons résultats des entreprises et par des indicateurs économiques encourageants. Par ailleurs, les investisseurs ont fait le pari que les Européens allaient s'entendre sur le règlement du dossier grec. Pour le moment, le pari semble bon...

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

France, attention, chute des prix

Cela était attendu, l'indice des prix est entré, en France, en territoire négatif, en rythme annuel, au mois de janvier. L'évolution sur un an est désormais de -0,4 %, une première depuis le mois d'octobre 2009. La baisse du cours du pétrole a accéléré le processus de décrue des prix engagé depuis plus 2011.

Au mois de janvier, l'indice des prix à la consommation (IPC) baisse de 1,0 % après une hausse de 0,1 % en décembre 2014. Corrigé des variations saisonnières, la contraction n'est plus que de 0,3 % contre une diminution de 0,2 % en décembre.

Le mois de janvier est en règle générale marqué par des baisses de prix avec les soldes qui concernent un nombre grandissant de biens mais aussi avec une diminution des prix des hôtels et restaurants. Après les fêtes de fin d'année, il y a un creux pour les activités touristiques en janvier.

Même si une stabilisation a été constatée à la fin du mois, les prix des produits pétroliers étaient le mois précédent orientés à la baisse. En janvier 2015, les prix de l'énergie baissent pour le sixième mois consécutif (-2,1 % après -2,6 % en décembre). Sur un an, ils reculent de 7,1 %. En revanche, les prix des produits alimentaires augmentent légèrement du fait du rebond des prix des produits frais.



Ce passage en territoire négatif pourrait durer quelques mois. Il faut néanmoins souligner que l'indice des prix sous-jacent (corrigé des phénomènes conjoncturels) est redevenu positif.

France, dure est la crise !

La faute à la faible croissance, 0,4 % par an depuis trois ans, la faute à l'augmentation de la population plus de 310 000 en 2014, le PIB par habitant recule depuis 2008. En sept ans, il a perdu 2 %. Les Français s'appauvrissent mais moins vite que les Italiens (-12 % depuis 2008) ou les Grecs (-25 %). En revanche, les Allemands ont gagné 3,5 %.

Depuis 2008, la richesse nationale allemande a gagné 3,5 % quand le gain n'a été que de 1,4 % en France. Entre 2004 et 2014, l'écart entre la France en termes de population est passé de 20,3 à 14,8 millions d'habitants. Depuis 2008, l'Allemagne a perdu 1,1 million d'habitants. De ce fait, dans ce pays, une croissance de 1 % permet d'améliorer le PIB par habitant de 1,7 % quand en France pour obtenir le même résultat il faut une croissance de 2,2 %.

Grèce, Antigone ou la raison d'Etat

Le nouveau gouvernement grec aurait aimé se draper dans les habits d'Antigone mais le retour aux dures lois de la réalité l'a emporté et semble donner raison à Créon qui pourrait être, en 2015, de nationalité allemande...

Le Ministre de l'Economie grec, Yanis Varoufakis, a dû accepter en grande partie les conditions de l'Eurogroupe et en particulier celles défendues par le Ministre des finances allemand, Wolfgang Schäuble.

L'Eurogroupe a accepté une prolongation jusqu'en juin du double «plan de sauvetage» négocié en 2010 et 2012 mais sous réserve de la fixation par le gouvernement grec d'un calendrier de réformes et avec la mise en place de vérifications strictes. Par ailleurs, les 7 milliards d'euros de rallonge espérés par la Grèce ne sont pas débloqués dans l'immédiat. Athènes devra adresser à l'Eurogroupe d'ici lundi une «première liste» de réformes et de projets confirmant les engagements pris par les gouvernements précédents. Une seconde liste, plus exhaustive, devra être élaborée au plus tard en avril. Entre temps, après examen probant à Bruxelles, les fonds pourront être libérés.

Le gouvernement de Tsipras peut mettre en avant le fait que la Grèce a obtenu un peu de temps pour présenter les projets de réforme. Même si les engagements passés devront être respectés, le nouveau gouvernement peut décider de proposer de nouvelles mesures plus en phase avec ses engagements. Néanmoins, les marges de manœuvre apparaissent faibles pour le nouveau pouvoir qui va devoir expliquer à ses députés et à son opinion qu'il a fait le maximum sans entraîner le pays dans le chaos.

Les négociations se sont déroulées sur fond de chantage. Les menaces de sortie de la Grèce visaient à mettre le nouveau gouvernement devant ses responsabilités. Ce dernier savait également que le prix à payer pour les pays membres de la zone euro de la sortie de la Grèce était élevé. En effet, au-delà du risque d'effacement des 321 milliards d'euros de dette grecque, les pays membres auraient dû prendre de nouvelles mesures pour se prémunir d'une éventuelle contagion et pour faire face au problème du précédent. Si l'Europe n'était pas capable de sauver un soldat qui pèse moins de 3 % du PIB de la zone, comment pourrait-elle sauver un pays dont le poids économique serait supérieur ? Le bras de fer semble avoir tourné en faveur des créanciers. L'arrêt des plans d'aide de la Troïka aurait placé automatiquement la Grèce en état de banqueroute et au banc des nations. Le non-paiement des fonctionnaires et le non versement des prestations sociales auraient provoqué une situation politique et sociale des plus complexes.

Russie, à quand le dégel...

La baisse du pétrole et la chute du rouble qui s'est accompagnée d'un fort relèvement des taux d'intérêt pèsent sur le PIB russe. En variation annuelle, le recul serait de 1,5 % au mois de janvier. Les autorités russes anticipent une contraction de 3 % du PIB sur l'ensemble de l'année. Les Russes doivent faire face à une augmentation du prix des produits importés en raison de la chute du rouble et de l'embargo qui renchérit le coût en particulier des produits agricoles. Les banques souffrent de la raréfaction du dollar ce qui réduit les échanges avec l'extérieur. Compte tenu des réserves financières accumulées ces dernières années, les autorités russes peuvent supporter une année blanche en termes de croissance. En revanche, les embargos freinent la mise en œuvre du plan de modernisation qui avait été lancé. Par ailleurs, avec les Jeux Olympiques de 2020, la Russie a besoin de réaliser plusieurs grandes infrastructures, en particulier le train rapide entre Moscou et Saint Pétersbourg, la mise aux normes des réseaux électriques. Russie et Europe ont besoin de trouver un accord du moins sur un point de vue économique. La crise ukrainienne a fait perdre entre 0,4 à 0,6 point de croissance à l'Union par le jeu des embargos croisés et du ralentissement des relations financières et commerciales.

LE COIN DE LA CONJONCTURE

Euro et pétrole sont-ils miscibles dans la croissance ?

L'économie européenne bénéficie d'une série de chocs positifs qui cumulés devraient contribuer à accroître dans les prochains mois la croissance.

L'euro, un effet réel ou psychologique ?

En moins d'un an, l'euro a perdu près de 20 % de sa valeur face au dollar et plus de 10 % en termes nominaux effectifs. Selon les modèles économétriques, cette dépréciation devrait provoquer un surcroît de croissance de 0,2 à 0,3 point de PIB sur 12 mois.

La dépréciation de la monnaie européenne améliore la compétitivité des produits et services des Etats membres exportés au-delà des frontières de la zone euro. Elle renchérit le coût des importations. Cet effet est, aujourd'hui, minimisé par la dégrue des cours des matières premières et de l'énergie. Pour les pays qui importent beaucoup de produits intermédiaires comme l'Allemagne, il peut y avoir un surcoût non négligeable. C'est pour cette raison que ce pays est plutôt favorable à un euro fort. En outre, l'Allemagne qui est « price-maker » est moins intéressée que ses partenaires à jouer les prix à la baisse. En revanche, son commerce extérieur est désormais réalisé à 60 % en dehors de la zone euro ce qui n'est pas le cas d'un pays comme la France. De ce fait, l'Allemagne pourrait être le premier gagnant de la dépréciation de la monnaie comme semble le prouver les résultats des derniers mois.

Plusieurs modèles économétriques soulignent que les effets de change sont neutres sur longue période. Par le jeu des échanges commerciaux et des augmentations des salaires, il y a neutralisation de la dépréciation. Certes, avec un fort taux de chômage, les augmentations salariales sont plus que limitées. Il ne faut pas oublier que les exportations sont plus sensibles aux évolutions de la demande qu'à celles des taux de change.

La baisse du cours de l'euro va-t-elle se poursuivre ?

Le taux de change dépend tout à la fois des résultats du commerce extérieur et des fondamentaux économiques (croissance, emploi, inflation...) ainsi bien évidemment de la politique monétaire de la Banque centrale. Par ailleurs, les investisseurs arbitrent en fonction des résultats économiques et des politiques des autres pays, en particulier, le Royaume-Uni et les États-Unis, principaux partenaires commerciaux de la zone euro. Ces derniers enregistrent une croissance plus élevée et leur banque centrale étudie la possibilité de relever leurs taux directeurs. De ce fait, tout concourt à la baisse du cours de l'euro. En cas de conflit ouvert avec la Grèce, la chute pourrait même être plus rapide. Nul doute que nul n'a envie d'engager une bataille monétaire où les perdants seraient nombreux.

Combien rapportera le choc pétrolier ?

En 1986, le contre-choc pétrolier avait relancé la croissance occidentale qui buta au mois d'octobre 1987 sur un krach dont l'ampleur et la soudaineté avaient étonné. Ce krach, fruit des débuts de la déréglementation et du début de la robotisation des opérations financières marque une rupture dans l'évolution économique de l'après seconde guerre mondiale. Il sera néanmoins vite oublié avec la chute du Mur de Berlin deux ans plus tard et l'arrivée sur la scène économique mondiale de la Chine. Dès 1987, l'Arabie Saoudite avait repris les reines des prix du baril. Près de trente ans plus tard, la répétition de ce scénario est-elle possible ? Il est certain que le contexte favorise une grande volatilité des cours des actions et des prix des matières premières. L'abondance des liquidités alimente les coups d'accordéon. Néanmoins, pour quelques mois encore, le prix du pétrole devrait se maintenir autour de 60 dollars. La baisse de 40 % du prix du baril devrait générer un surcroît de croissance de 0,4 à 0,8 point. Du fait de la forte sensibilité de l'économie américaine au pétrole, l'impact de la baisse se situerait dans le haut de la fourchette tout comme au Japon. Pour l'Europe, l'avantage devrait se situer entre 0,4 et 0,6 point. La consommation de pétrole représentait l'équivalent de 4,3 % du PIB outre Atlantique en 2013 contre 3,8 % du PIB au Japon et moins de 3 % du PIB en zone euro. En outre, pour l'Europe et le Japon, une partie de la baisse du cours du pétrole est effacée par la dépréciation de l'euro et du yen contre le dollar. La chute en termes réels du prix du baril est donc à relativiser une fois corrigée des variations monétaires.

La baisse des prix de l'énergie améliore le pouvoir d'achat des consommateurs et en particulier celui des Américains. De ce fait, ces derniers devraient être tentés d'acheter plus de biens importés en provenance d'Europe rendus moins chers par la dépréciation de l'euro. La forte croissance de l'économie américaine pourrait en outre

déboucher sur des goulets d'étranglement favorisant les importations à la réserve près qu'il faut que les entreprises européennes puissent répondre à la demande.

En revanche, la baisse du cours du baril freine les investissements dans le secteur pétrolier qui avaient dopé la croissance ces dernières années et dont avaient profité certaines entreprises européennes.

Et si l'OCDE prenait le pouvoir en France ?

L'OCDE a publié un rapport sur les politiques de croissance mises en œuvre dans les différents pays. L'organisation souligne que le rythme des réformes tend à se réduire au sein des pays dits avancés à l'exception du Japon mais qu'en revanche les pays émergents comme la Chine ou le Mexique ont accéléré le rythme.

Pour la France, l'OCDE s'inquiète de la divergence entre l'évolution du PIB par habitant (cf. ci-dessus) et celui des autres pays membres. L'écart reflète un faible taux d'emploi en particulier chez les jeunes et les seniors. L'organisation met également en avant le développement du travail à temps partiel et l'intérim qui réduit le nombre d'heures travaillées par actif. L'OCDE considère que les mesures d'allègement des cotisations sociales devraient avoir un effet bénéfique. Elle se réjouit de la réforme de la formation professionnelle et de la simplification des régimes de chômage partiel. L'OCDE note positivement l'augmentation du délai entre la perte d'emploi et le paiement des prestations de chômage pour les actifs bénéficiant d'importantes indemnités de licenciement.

L'OCDE recommande d'assouplir la réglementation des contrats à durée indéterminée avec une extension de la période d'essai. Elle préconise également de revoir la définition de licenciement économique et de réduire les licenciements et judiciaire. Elle a été entendue sur ce sujet avec le projet de loi Macron. Néanmoins, l'OCDE demande d'aller plus loin en mettant en place un suivi plus individualisé des demandeurs d'emploi avec à la clef des sanctions en cas de refus d'un poste proposé. L'organisation demande de poursuivre le transfert des charges sociales vers la fiscalité et souhaite un élargissement des assiettes fiscales. Elle préconise une chasse plus drastique aux niches fiscales en particulier dans le domaine des placements. Elle recommande le recours aux taxes environnementales, aux droits de succession, aux impôts sur l'immobilier afin de réduire les charges sur le travail. Elle réclame l'élargissement de la base de l'impôt sur les sociétés qui est bien plus faible en France que dans la plupart des pays étrangers.

L'OCDE souligne que les entraves à la concurrence sont fortes en France et bien supérieures à la moyenne des pays membres. Elle considère que le retour de Réseau Ferré de France dans le giron de la SNCF est un contresens. Elle réclame une plus grande libéralisation du secteur de la distribution (grandes surfaces) en facilitant l'accès de nouvelles enseignes. Elle juge nécessaire des efforts supplémentaires pour accroître la concurrence dans le domaine des réseaux (énergie, télécommunication...).

Au niveau de l'éducation, si l'organisation note que les résultats français sont dans la moyenne, ils cachent de grandes inégalités qui pèsent sur l'emploi et la productivité.

L'OCDE propose d'intensifier le soutien aux élèves en difficulté et de combattre dès le plus jeune âge l'échec scolaire. Elle se prononce contre le redoublement. Elle considère qu'il faut revaloriser la profession d'enseignant en France et améliorer leur formation. Il faut insister sur la transmission des connaissances et la créativité. Elle demande la mise en place de mesures permettant d'attirer des enseignants de haute qualité dans les écoles défavorisées.

L'OCDE note que le financement des universités pourrait être amélioré et accru afin de réduire l'écart avec les grandes écoles réservées encore trop fortement aux élites. Elle recommande l'augmentation par les universités des frais de scolarité avec en contrepartie la multiplication des prêts étudiants dont les modalités de remboursement seraient modulées en fonction des revenus.

L'OCDE juge positivement la réforme de la formation professionnelle de 2014 qui oriente les fonds vers les travailleurs peu qualifiés et vers les chômeurs. En outre, cette loi crée un compte individuel de formation qui est également salué. L'OCDE réclame néanmoins un renforcement du contrôle de la formation professionnelle et une simplification du système de formation. Elle souhaite une augmentation des possibilités de formation pour les personnes peu qualifiées.

LE COIN DES TENDANCES

Les entreprises et les banques, le divorce ?

Avant la crise financière, 80 % du financement des entreprises françaises s'effectuaient par le crédit bancaire et 20 % par le marché. Depuis 2012, la part des banques se réduit. Ce phénomène s'observe en France mais aussi dans les autres pays de la zone euro. Ce phénomène concerne en premier lieu les grandes entreprises. Est-ce une évolution structurelle ou une situation conjoncturelle liée à la faiblesse de l'investissement, au durcissement de la réglementation bancaire ?

L'encours des crédits bancaires des sociétés non financières est devenu en 2014 inférieur à celui des obligations d'entreprises. En contrepartie, l'encours de dette publique détenue par les banques augmente fortement. Un effet d'éviction semble se produire même si les banques mettent en avant que la faible demande de crédits explique cette situation. Il est certain que l'investissement des entreprises au sein de la zone euro est passé de près de 13 % à 11,3 % du PIB de 2007 à 2014. Le recours au financement obligataire est moins coûteux que celui par crédits bancaires. Le durcissement de la réglementation prudentielle explique que le coût du crédit reste élevé au regard de la situation des taux. Il en résulte une inégalité de traitement entre les grandes entreprises et les PME. Il est notable que l'investissement est en augmentation pour les entreprises du CAC 40 quand il continue de diminuer pour les PME.

Le crowdfunding devient tendance

Le financement de l'économie n'échappe pas à la digitalisation. Elle se caractérise comme à chaque fois par une désintermédiation, une décentralisation et par une communautarisation. Le crowdfunding reste bien évidemment un mode de financement marginal mais depuis l'instauration en 2014 par le Gouvernement d'un cadre juridique spécifique, il se développe à grande vitesse. De nouveaux acteurs apparaissent chaque semaine.

En 2014, le « crowdfunding » aura ainsi permis une collecte de 152 millions d'euros soit une progression de 84 % en un an. Les prêts (rémunérés ou non) aux ménages et aux entreprises se sont élevés à 88,4 millions d'euros. Cette activité reste la plus importante pour le « crowdfunding ». Viennent ensuite les plates-formes de dons, qui ont collecté 38,2 millions d'euros en 2014 (contre 19,3 millions d'euros en 2013). Les plates-formes dites de « crowd equity », permettant d'entrer au capital de petites entreprises, ont collectées 25,4 millions d'euros, soit plus du double des sommes engrangées en 2013 (10,3 millions d'euros). Le marché mondial du crowdfunding a dépassé 6 milliards de dollars en 2014. Les Etats-Unis restent le premier marché du crowdfunding avec plus de la moitié de sommes levées. Les grands acteurs américains commencent à s'intéresser au marché français. Kickstarter, la principale plateforme de financement participatif serait sur le point de venir en France.

AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

Lundi 23 février

Nouvel an chinois

En **Allemagne**, il faudra **suivre la publication des indices IFO** (estimation courante, indice du climat des affaires et perspectives) pour le mois de février. Ils sont attendus en légère hausse.

Au **Royaume-Uni**, sera publiée **l'enquête sur le commerce de distribution** pour le mois de février.

Aux **Etats-Unis**, il faudra suivre **les ventes de maisons existantes** pour le mois de janvier. **Une légère baisse est prévue par rapport au mois de décembre**. Il faudra également suivre l'indice manufacturier de la Fed de Dallas

Mardi 24 février

En **Allemagne**, il sera intéressant de regarder les résultats du Produit intérieur brut final pour le quatrième trimestre. Le taux de 1,6 % devrait être confirmé pour l'année 2014 avec + 0,7 % sur le dernier trimestre.

En **France**, il faudra suivre avec attention le climat des affaires pour le mois de février. Cet indice était à 99 au mois de janvier. Il devrait être en hausse du fait de la baisse du cours du pétrole et de l'euro ainsi que du fait du lancement du quantitative easing en zone euro.

Pour la **zone euro** sera connu l'indice des prix à la consommation pour le mois de janvier. Il devrait enregistrer un recul de 1,6 % sur le mois et de 0,6 % sur l'année.

Aux **Etats-Unis**, il faudra regarder l'indice PMI composite et l'indice PMI services de Markit pour le mois de février. Par ailleurs, sera publié l'indice de confiance des consommateurs américains qui devrait ressortir en baisse en passant de 102,9 à 100.

Mercredi 25 février

En **Chine**, sera rendu public **l'indice HSBC-PMI** manufacturier du mois de février.

Pour les **Etats-Unis**, seront communiquées **les ventes de maisons neuves** pour janvier. Elles devraient en légère hausse.

Au **Japon**, il faudra regarder **les ventes de détail** pour le mois de janvier. Elles devraient ressortir en légère hausse.

Jeudi 26 février

En **Allemagne**, sera communiquée **l'enquête sur la confiance des consommateurs** pour le mois de janvier. Une petite hausse est prévue.

L'indice de confiance des consommateurs pour le mois de février sera publié pour la France.

En **Espagne**, sera rendu public **le PIB du 4^{ème} trimestre**.

Pour l'**Allemagne**, sera rendu public **le taux de chômage** du mois de février. Il devrait rester stable à 6,5 % avec une diminution de 8 000 du nombre des demandeurs d'emplois.

En **Italie**, seront rendues publiques **les ventes de détail** pour le mois de décembre.

Au **Royaume-Uni**, seront communiqués **les résultats de l'investissement et de la croissance du 4^{ème} trimestre**. La croissance du PIB a atteint 0,5 % au 4^{ème} trimestre contre 0,8 % au 3^{ème} trimestre. Les perspectives de croissance restent favorables, grâce notamment à la bonne tenue escomptée de la consommation privée.

Pour la **zone euro** seront communiqués l'indice sur le climat des affaires ainsi que celui sur l'industrie et l'indice du climat économique pour le mois de février. Sera également publié le sentiment des services.

Aux **Etats-Unis**, il faudra suivre **les résultats des commandes de biens durables** pour le mois de janvier. Sera également communiqué **l'indice des prix à la consommation de base pour le mois de janvier**. Il devrait être en territoire négatif.

Toujours aux **Etats-Unis**, il faudra suivre les résultats de **l'activité manufacturière de la Fed du Kansas** pour le mois de février.

Au **Japon**, il sera intéressant de suivre plusieurs indicateurs dont **la dépense totale des ménages** du mois de janvier, **l'indice des prix à la consommation** du mois de janvier ainsi que **le taux de chômage**. Seront également publiés l'évolution du **commerce de détail et la production industrielle** pour le mois de janvier. Si les prix devraient décélérer, la production industrielle est attendue en forte hausse.

Vendredi 27 février

Au **Japon**, il faudra surveiller **les commandes de construction, les mises en chantier** pour le mois de janvier.

En **France**, il faudra suivre **les dépenses de consommation** du mois de janvier et les **prix à la production**. Les dépenses de consommation seraient en petite hausse grâce aux gains de pouvoir d'achat générés par la désinflation.

En **Italie**, seront publiés **le taux de chômage et l'indice des prix à la consommation** de janvier.

Pour la **Grèce**, il faudra regarder si la reprise annoncée se confirme avec la publication des **résultats du PIB du 4^{ème} trimestre**.

Pour l'**Allemagne**, sera rendu public **l'indice des prix à la consommation** pour le mois de février.

Aux **Etats-Unis** seront communiquées **les dépenses de consommation personnelle du 4^{ème} trimestre 2014** et une évaluation plus fine **du PIB** de ce même trimestre. Sera également connu **l'indice des directeurs d'achat (PMI) de Chicago pour février**. Il faudra également regarder **l'indice de confiance des consommateurs Reuters / Michigan** de février et **le résultat des promesses de ventes de maisons** pour le mois de janvier.



La Lettre Economique est une publication de Lorello Ecodata

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez 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

Pour ton contact et correspondance

- Par téléphone : 06 03 84 70 36
- Par email : phcrevel@lorelo.fr
- Adresse : LORELLO ECODATA – 7, rue Falguière – 75015 Paris

Abonnement : à adresser à phcrevel@lorelo.fr

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