

# LA LETTRE ECO

**N°154**

**21 novembre 2015**

## **SOMMAIRE DE LA LETTRE N°154**

### **Le Coin des Epargnants**

- Le tableau financier
- Les marchés n'ont pas failli
- Pétrole, tout contre ou bien son contraire

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

- Les Etats-Unis pourraient mieux terminer l'année qu'ils ne l'ont commencée !
- La Zone euro, petits sourires économiques
- Et si on parlait coût du travail en France et ailleurs

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

- L'euro est-il sous-évalué ?
- Les Etats-Unis peuvent-ils rester une île ?
- Paris, fait-elle la France ?

### **Le Coin des Tendances**

- L'Europe et ses entreprises, tout un monde
- Le digital, la France a perdu une bataille mais pas la guerre

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

## LE COIN DES EPARGNANTS

### Le tableau financier de la semaine

	Résultats 20 novembre 2015	Evolution Sur 5 jours	Résultats 31 déc. 2014
<b>CAC40</b>	4 910	+2,14 %	4 272
<b>Dow Jones</b>	17 823	+3,35 %	17 823
<b>Nasdaq</b>	5 104	+3,59 %	4 777
<b>Daxx Allemand</b>	11 119	+3,84 %	9 805
<b>Footsie</b>	6 334	+3,54 %	6 566
<b>Euro Stoxx 50</b>	3 452	+ 2,73 %	3 003
<b>Nikkei</b>	19 879	+1,44 %	17 450
<b>Taux de l'OAT France à 10 ans (taux BDF 18 nov.)</b>	0,8260 %	0,9330 %	0,8370 %
<b>Taux du Bund allemand à 10 ans (20 nov.)</b>	0,484 %	0,555 %	0,541 %
<b>Taux du Trésor US à 10 ans (20 nov.)</b>	2,247 %	2,275 %	2,17 %
<b>Cours de l'euro / dollars (20 nov. A 19 H 00)</b>	1,065	-1,12 %	1,2106
<b>Cours de l'once d'or en dollars</b>	1082	+0,15 %	1 187
<b>Cours du baril de pétrole Brent en dollars (20 nov. A 17 H 30)</b>	44,4	-0,11 %	57,54

### **Les marchés n'ont pas failli**

Malgré la succession d'attentats à Paris et à Bamako, les marchés sont restés de marbre et ont, au cours de cette semaine, progressé. Le Dow Jones est revenu en terrain positif par rapport à son niveau du 1<sup>er</sup> janvier dernier. Le Nasdaq a également refranchi la barre des 5000 points se rapprochant du sommet atteint au début du mois de novembre. Les investisseurs ont plutôt bien réagi aux derniers résultats économiques américains. Les marchés ont intégré le fait que la FED devrait relever les taux au mois de décembre. Les marchés européens ont, de leur côté, apprécié les dernières déclarations de Mario Draghi sur la possibilité pour la BCE de prendre de nouvelles mesures afin de relancer l'inflation.

### **Le pétrole, tout contre ou bien son contraire ?**

D'ici le premier trimestre 2016, les négociants en pétrole s'attendant à un possible accès de faiblesse pour les cours du pétrole. Les positions prises sur les marchés à terme sont très nettement orientées à la baisse. Le scénario reposant sur la conjonction d'un hiver particulièrement doux dans l'hémisphère Nord et d'une possible reprise des exportations iraniennes est celui qui est retenu. Le phénomène climatologique El Niño devrait, en effet, se traduire par un hiver doux dans l'hémisphère Nord et donc limiter la demande de fioul domestique.

Malgré la chute des cours de 60% depuis la mi-2014, l'offre mondiale dépasse, par ailleurs, la demande ; un excédent que les analystes voient perdurer durant une bonne partie de l'année à venir. Un cours à 35 dollars est jugé, dans ces conditions, probable au regard des positions actuelles.

## SI VOUS ETIEZ ABSENT CETTE SEMAINE

### **Les Etats-Unis pourraient mieux terminer l'année qu'ils ne l'ont commencée !**

Les derniers résultats et indices sur la situation de l'économie américaine semblent prouver, qu'après un été un peu difficile, une amélioration se dessine. L'orientation des prix et des salaires est positive ce qui, avec la baisse du chômage, devrait conduire la Banque centrale à normaliser sa politique monétaire au cours du mois de décembre. Hors alimentation et énergie, une accélération des prix est notée. En glissement annuel, la progression des prix était de 1,9 %, au mois d'octobre, soit la plus rapide enregistrée depuis le mois de juin 2014.

Si les données d'activité ainsi que les enquêtes de conjoncture avaient souligné un net ralentissement durant l'été et le début de l'automne, les indices du mois de novembre traduisent un rebond. Le « climat des affaires » tend à s'améliorer. En octobre, la production manufacturière a progressé de 0,4%. Le secteur des biens durables qui avaient enregistré de mauvais résultats durant les mois d'août et de septembre, remonte la pente.

Le petit trou d'air de cet été s'explique notamment par la volonté des industriels de réduire leurs stocks qui avaient fortement progressé depuis un an. Au dernier trimestre, les variations de stocks devraient cesser de jouer négativement sur la croissance. Par ailleurs, l'arrêt de nombreux gisements a fortement pesé sur l'activité des biens d'équipement.

Le point positif provient de la bonne tenue des gains de productivité qui sont très soutenus dans l'industrie américaine. En octobre, la production manufacturière progresse de 1,9 % sur un an, quand le volume d'heures travaillées n'augmente pratiquement pas (+0,1 %). Ces gains permettent de compenser les augmentations salariales qui ont atteint 2,1 % en glissement annuel en octobre (contre 1,4 % en 2014 et au premier semestre de 2015). Ces gains contribuent à réduire les pertes de compétitivité induites par l'appréciation du dollar.

### **La zone euro, petits sourires économiques**

Il est trop tôt pour évaluer les conséquences économiques des attentats du 13 novembre dernier. Certes, de nombreux touristes ont annulé ou différé leur venue à Paris. Plusieurs salons ont dû être annulés. Si ce mouvement perdurait, cela aurait évidemment un impact pour l'hôtellerie, la restauration, les monuments les musées ou les parcs d'attraction mais aussi pour les grands magasins, la France étant la première destination touristique mondiale. La survenue des attentats au tout début de la saison cruciale des achats de Noël peut également accroître le manque à gagner. Dans le passé, le retour à la normale s'est effectué sur trois à six semaines.

Avant les tragiques événements du 13 novembre, plusieurs signes encourageants étaient notés en zone euro prouvant que la reprise prenait forme.

La confiance du consommateur s'est fortement accrue au mois de novembre dans la zone euro. L'indice de confiance du consommateur s'est établi à -6,0, soit une hausse de 1,6 point par rapport au -7,6, du mois d'octobre. Les prix à la consommation dans la zone euro ont augmenté de 0,1 % en rythme annuel en octobre ce qui permet d'abandonner le territoire négatif. Hors énergie et produits alimentaires non transformés, les prix ont augmenté de 1,0 % par rapport à octobre 2014, après +0,8 % en septembre. Sur un mois, l'inflation dite de « de base » par la Banque centrale européenne (BCE), est de 0,2 %. Néanmoins, l'objectif de 2 % fixé par la Banque centrale est encore loin.

La dépréciation de l'euro semble favoriser les échanges de la zone euro car l'excédent commercial demeure important. Au mois de septembre, il a été supérieur aux attentes. Il s'est élevé, en données corrigées, à 20,1 milliards d'euros en septembre contre 19,0 milliards en août. Les exportations ont augmenté de 1,1 % par rapport à août et les importations ont progressé de 0,5 %.

### **Et si on parlait coût du travail**

**En 2012, selon l'INSEE, le coût annuel en Equivalent Temps Plein de la main-d'œuvre s'élève, en France, en moyenne à 51 839 euros.** Le coût horaire rapporte ce montant au nombre d'heures effectivement travaillées dans l'année (c'est-à-dire hors congés, RTT, absences quelle qu'en soit la raison, etc.), il s'élève, en 2012, à 33,73 euros de l'heure.

Sur ces 33,73 euros, 65,3 % (soit 22,06 euros) correspondent à des rémunérations assimilables à du salaire (salaires et traitements bruts, primes, épargne salariale, avantages en nature). Les cotisations de protection sociale à la charge des employeurs, qu'elles soient légales, conventionnelles ou facultatives représentent 31,1 % du coût (10,48 euros). Le taux de charge qui rapporte les cotisations sociales patronales aux salaires et traitements est de 47,5 %. Le reste, 1,19 euro soit 3,6 % du total, concerne les frais de formation professionnelle, les autres dépenses et les taxes sur les salaires, déduction faite des subventions.

**Selon les sources plus récentes d'Eurostat, le coût de l'heure de travail (industrie et services marchands), en France, était de 36,19 euros au deuxième trimestre 2015 contre 33,91 en Allemagne.** Les pays ayant des coûts supérieurs à la France sont la Norvège (54,48), le Danemark (43,42), la Belgique (41,30), et la Suède (39,81).

L'Allemagne est moins chère que la France grâce aux faibles salaires pratiqués dans les services. Le coût du travail allemand est de 33,91 euros. Aux Pays-Bas, il est de 33,33 euros et au Royaume-Uni de 29,12 euros. En moyenne au sein de la zone euro, le coût du travail horaire s'élève à 29,88 euros.

Pour l'industrie, l'Allemagne est, en revanche, au-dessus de la France, à 39,53 contre 37,47 euros. Ce sont toujours les pays d'Europe du Nord et la Belgique qui ont les coûts plus élevés, plus de 40 euros. La moyenne de la zone euro pour les salaires horaires dans le secteur industriel est de 32,39 euros.

## LE COIN DE LA CONJONCTURE

### L'euro est-il sous-évalué ?

Quel est le bon cours de l'euro ? Au regard de la balance des paiements courants de la Zone euro, certains considèrent que l'euro serait sous-évalué et que son cours pivot se situerait autour de 1,15 dollar ; vendredi 20 novembre, 1 euro s'échangeait contre 1,07 dollar. Le glissement vers la parité n'est plus une vue de l'esprit.

### Comment pouvons-nous expliquer la poursuite de dépréciation de l'euro ?

De nombreux facteurs contribuent à la dépréciation de la monnaie commune par rapport au dollar. Le décalage de croissance de part et d'autre de l'Atlantique favorise la baisse de l'euro. La divergence anticipée des politiques monétaires entre les deux régions constitue une autre raison. Les capitaux à court terme de la Zone euro sont attirés par les Etats-Unis du fait de l'écart de taux. En outre, depuis plus d'un an, les flux de capitaux partent des pays émergents et du Japon vers les Etats-Unis qui soutiennent le dollar.

### La dépréciation de l'euro peut-elle se poursuivre ?

Du fait des anticipations en cours, la décision de la FED ne devrait pas, au mois de décembre, accentuer le mouvement baissier de l'euro. De même, les incertitudes économiques devraient se lever au fur et à mesure de la reprise européenne. Néanmoins, les flux de capitaux devraient continuer à aller des pays émergents vers les Etats-Unis jouant en faveur de l'appréciation du dollar.

Sur un plan économique, la dépréciation de l'euro a permis de compenser le ralentissement du commerce international intervenu avec la diminution de la croissance au sien des pays émergents. En revanche, sa poursuite a des effets négatifs sur la valeur des actifs financiers européens et peut conduire des entreprises à différer leurs investissements de compétitivité.

### Les Etats-Unis peuvent-ils rester une île ?

Les Etats-Unis constituent une zone de croissance dans un monde en ralentissement ou en stagnation. Les pays émergents connaissent une vive décélération avec à la clef une forte récession en Russie et au Brésil. Le Japon a, à nouveau, renoué avec une croissance nulle. De son côté, l'Europe sort lentement de la crise des dettes publiques de 2011. Par ailleurs, des pays comme l'Australie ou la Nouvelle-Zélande sont touchés par le ralentissement asiatique. Le voisin canadien est de son côté pénalisé par la chute des cours du pétrole. Ce cycle de croissance aux Etats-Unis qui a commencé en 2010 conduit à un écart de croissance avec le reste du monde sans précédent depuis 1998.

## **Les Etats-Unis peuvent-ils être la seule locomotive mondiale ?**

Actuellement, la croissance américaine qui s'accompagne de flux de capitaux favorables, repose essentiellement sur la demande interne d'autant plus que le dollar tend naturellement à s'apprécier.

Même si les Etats-Unis souffrent, au niveau de l'investissement, de la baisse du cours du pétrole, celle-ci génère des gains de pouvoir d'achat au niveau des ménages. Ces derniers profitent également de la bonne tenue des actions. La baisse du chômage constitue également un fort levier pour la croissance tant directement, à travers la distribution de revenus, qu'indirectement en jouant positivement sur le moral des consommateurs. Un léger frémissement sur les salaires se fait sentir ce qui est également un point positif pour la croissance à venir.

## **Les Etats-Unis resteront ils seuls au monde ?**

A court terme, compte tenu des problèmes rencontrés par les pays émergents, goulots d'étranglement dans la distribution, surcapacités de production, endettement privé, baisse des cours des matières premières, inflation, dépréciation des monnaies nationales....., l'écart de croissance devrait se maintenir. La sortie de crise pour le Brésil et la Russie n'est pas attendue avant le milieu de l'année 2016.

La remontée des taux directeur de la FED devrait pénaliser les cours des actions mais accentuer, du moins un temps, les entrées de capitaux. Néanmoins, du fait que ce relèvement a été largement anticipé par les acteurs, l'impact réel en sera d'autant limité.

Un retour des capitaux en zone euro et en pays émergents est envisageable mais incertain. Des meilleures performances boursières sont logiquement à attendre dans les pays où l'activité s'accélère comme en Zone euro mais aussi en Chine après la crise de cet été. Le décalage de cours est certainement exagéré surtout au regard, à terme, des potentiels de croissance.

Même si la demande intérieure est la principale source de croissance aux Etats-Unis, les exportations sont de plus en plus pénalisées par l'appréciation du dollar.

Les pays européens ont accumulé un véritable retard de croissance. La diffusion des nouvelles technologies (digitalisation avec notamment le big data, les objets connectés) devrait s'amplifier en Europe. Après plus de 7 ans de stagnation voire de déclin, un cycle de croissance devrait s'ouvrir. La première révolution numérique s'était produite sur le vieux continent entre 1997 et 2003 quand aux Etats-Unis elle s'était déroulée entre 1992 et 2000.

## Paris, fait-elle la France ?

La métropole parisienne occupe 0,15 % de la superficie de la France. Elle représente 11,2 % de la population. L'Île-de-France (IDF) génère 30,5 % du PIB de la France métropolitaine et 32,9 % des rémunérations versées avec seulement 22 % de l'emploi.

Depuis 1984, le poids de l'Île-de-France s'est renforcé en ayant accru sa part dans le PIB national de 4 points. Entre 2007 et 2011, l'Île-de-France est responsable de 56 % de la progression de la valeur ajoutée nationale. Cette surcroissance s'explique par le secteur « information et communication » et non comme cela est souvent mentionné par le secteur financier. Le digital contrairement aux idées reçues favorise la capitale. En effet, la concentration des entreprises, des diplômés, des sources d'information, favorisent cette évolution favorable à l'Île-de-France.

Si le Grand Paris devrait permettre un développement plus harmonieux de la région capitale, il risque d'accroître les déséquilibres avec la Province.

## LE COIN DES TENDANCES

### L'Europe et ses entreprises, tout un monde

Le monde de l'entreprise est avant tout un monde de petites voire très petites entreprises. Avec le déclin du salariat, cette tendance ne peut que s'accroître. Si des années 50 aux années 90, la norme était à la diminution de petites structures, depuis une dizaine d'années, la tendance s'est inversée.

### **Au sein de l'Union européenne, 9 entreprises sur 10 employaient moins de 10 personnes**

Sur les 22,3 millions d'entreprises que comptait en 2012 l'économie marchande non-financière de l'Union européenne, 92,7 % étaient des micro-entreprises de 0 à 9 personnes occupées. Elles représentaient 29,2 % de l'emploi.

7,1 % des entreprises de l'Union sont des PME ayant entre 10 à 249 salariés. Ces dernières représentaient 38,0 % de l'emploi.

0,2 % des entreprises sont considérées par les autorités européennes comme des grandes entreprises avec au moins 250 salariés. 33,0 % des personnes actives occupées le sont dans de telles entreprises.

2,3 millions d'entreprises ont été créées en 2012 dans l'ensemble de l'UE. 70,8 % de ces entreprises n'employaient aucun salarié. 1,6 million de nouveaux entrepreneurs individuels ont été ainsi enregistrés en 2012. Ces entrepreneurs individuels représentaient 46,9 % du total des personnes occupées dans les entreprises nouvellement créées.



En Europe, en fonction de l'importance de l'industrie et des traditions économiques, le poids des différentes catégories varie.

Ainsi, la part de micro-entreprises est la plus élevée en Grèce et est la plus faible en Allemagne. Elles représentent 96,7 % des entreprises en Grèce, 96,5 % en Slovaquie, 96 % en République tchèque, 95,2 % en Pologne et au Portugal, 94,9 % en Italie et 94,8 % en France.

La proportion de petites entreprises (de 10 à 49 personnes occupées) était inférieure à 10 % dans tous les États membres, à l'exception de l'Allemagne (14,7 %), de l'Autriche (10,9 %), du Luxembourg (10,6 %) et de la Roumanie (10,2 %). C'est également dans ces quatre États membres qu'étaient observées les plus grandes proportions de moyennes entreprises (de 50 à 249 personnes occupées).

S'agissant des grandes entreprises (au moins 250 personnes occupées), leur proportion était inférieure ou égale à 0,5 % dans tous les États membres pour lesquels des données sont disponibles.

### **La part de l'emploi est la plus élevée dans les micro-entreprises en Grèce et en Italie.**

Dans la majorité des États membres de l'Union européenne pour lesquels des données sont disponibles, les micro-entreprises constituaient le premier employeur, avec une proportion d'emplois supérieure à 40 % dans plusieurs États membres d'Europe méridionale: Grèce (58,6 %), Italie (46,4 %), Portugal (42,3 %) et Espagne (40,8 %).

A l'inverse, moins de 1 personne sur 5 travaillait dans une micro-entreprise au Royaume-Uni (17,3 %), au Luxembourg (18,0 %) et en Allemagne (19,0 %).

Au niveau de l'UE, les grandes entreprises étaient le principal employeur (représentant 33,0 % de l'ensemble des personnes occupées), suivies des micro-entreprises (29,2 %), des petites entreprises (20,8 %) et des moyennes entreprises (17,2 %).

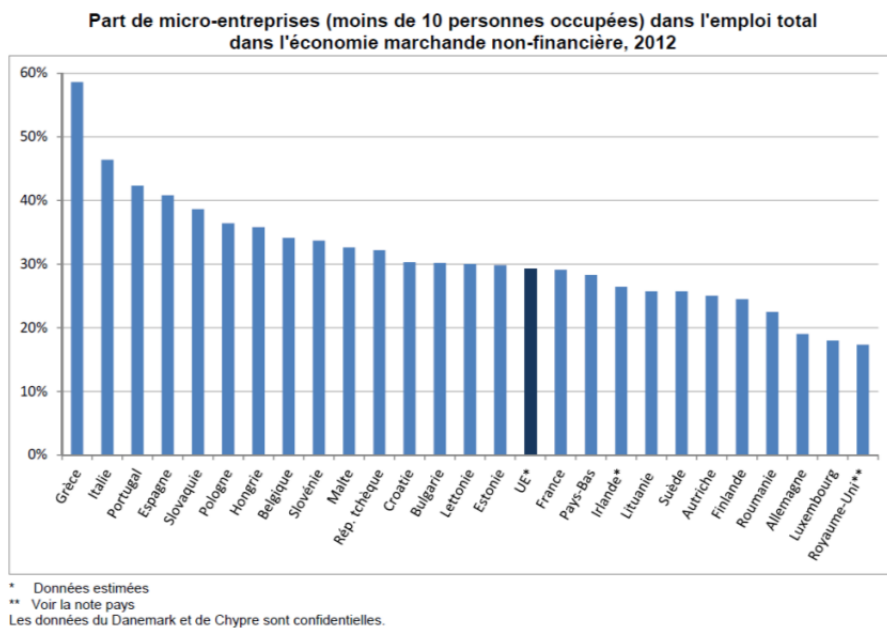
### **La France championne de la création d'entreprise grâce aux auto-entrepreneurs**

Avec 308 000 entreprises créées en 2012, la France était l'État membre de l'Union européenne qui a enregistré le plus grand nombre de créations d'entreprises cette année-là, devant l'Italie (275 000), l'Espagne (248 000), le Royaume-Uni (242 000), l'Allemagne (238 000) et la Pologne (229 000).

Dans l'ensemble de l'Union, 2,3 millions d'entreprises ont été créées en 2012. Comme on pouvait s'y attendre, dans la quasi-totalité des États membres de l'UE, la majorité des entreprises nouvellement créées ne comptait aucun salarié (entrepreneurs individuels). La plus grande proportion de créations d'entreprises sans aucun salarié a été enregistrée en France (92,3 %), suivie par la Pologne (86,9 %), les Pays-Bas (86,4 %) et la République Tchèque (86,1 %).

Dans seulement trois États membres, la première classe de taille des entreprises nouvellement créées était, non pas les entrepreneurs individuels, mais les entreprises comptant de 1 à 4 salariés : le Royaume-Uni (où 80,5 % des entreprises nouvellement créées employaient entre 1 et 4 personnes), Chypre (67,7 %) ainsi que la Croatie (47,7 %).

Au sein de l'Union, 70,8 % des entreprises nouvellement créées n'avaient aucun salarié, 26,4 % en comptaient entre 1 et 4, 1,9 % entre 5 et 9, et 0,9 % avait 10 salariés ou plus.



## Le digital, la France a perdu une bataille mais pas la guerre

Si les ménages français sont plutôt bien câblés ou connectés aux réseaux, il en est autrement au niveau des entreprises. Ce retard est intimement lié à la structure de notre tissu économique qui se caractérise par une surreprésentation des TPE et des PME.

Le taux d'accès des ménages à Internet est de 83 % contre 81 % en moyenne au sein de l'Union européenne. 68 % des Français utilisent Internet quotidiennement contre 65 % au sein de l'Union européenne. Près de 40 % des Français possèdent un Smartphone et ce taux est de 75 % pour les 18-24 ans.

En revanche, en 2014, seules 63,6 % des entreprises françaises disposaient d'un site Web, contre 76,2 % en moyenne dans l'OCDE. Seules 17,1 % des entreprises françaises utilisaient les réseaux sociaux pour leurs relations clients, contre 25,2 % dans l'Union européenne. Il est admis que la communication des entreprises passera de plus en plus par les réseaux sociaux qui sont des plateformes communautaires. Les sites Internet risquent d'être de plus en plus délaissés à moins qu'ils soient couplés à des applications ou à des outils spécifiques (achat en ligne, comparateur, bilan...).

Les entreprises françaises ont moins recours au cloud computing que leurs voisines. Ainsi, seules 12 % des entreprises de plus de 10 personnes ont utilisé le cloud quand ce taux est de 20 % en moyenne au sein de l'Union européenne. En Finlande, ce taux est de plus de 50 %. Parmi les arguments avancés pour ne pas recourir au cloud figurent le coût, la sécurité et l'insuffisante connaissance de l'intérêt de ce procédé. Le partage d'information, la gestion dématérialisée des stocks avec le cas échéant des systèmes de transmission automatique restent l'apanage des grands groupes. Si 50 % des achats des grandes entreprises sont réalisés de manière numérique, ce taux tombe à moins de 25 % pour les entreprises de plus de 10 salariés. Le B to B digital représente moins de 400 milliards d'euros en France contre plus de 870 milliards d'euros en Allemagne.

La France souffre d'un manque réel de « spécialistes TIC ». Ils ne représentent que 2,8 % de l'emploi, contre 3,5 % en Allemagne, 4,1 % aux États-Unis et 6,1 % en Finlande. D'ici 2020, il est prévu que 80 % des emplois exigeront des connaissances digitales. Or, les enquêtes PIAAC de l'OCDE soulignent des compétences relativement faibles des actifs français en la matière ce qui freine l'investissement dans le numérique, la mise en œuvre des changements organisationnels qui lui sont liés et l'appropriation de ces technologies par les salariés.

La réglementation a freiné, en France, la diffusion des techniques numériques. Ces verrous sont en train de se réduire avec les dernières lois adoptées (Macron et Lemaire) Certains corporatismes et certaines professions, à tort ou à raison, ont également entravé l'apparition ou le développement de concurrents numériques.

La faiblesse structurelle française en matière de fonds d'investissement pèse sur la croissance des start-up françaises.

Dans ces conditions, il n'est pas surprenant que le secteur du digital soit moins porteur en France que chez nos principaux partenaires. En 2013, les secteurs « TIC » représentaient 4,33 % du PIB en France, contre une moyenne OCDE de 5,5 %.

## AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

### Lundi 23 novembre

Au **Japon**, sera publié l'**indicateur PMI Manufacturier Nikkei** du mois de novembre

**Les indicateurs Markit – PMI des services, Markit manufacturier et PMI Composite Markit** du mois de novembre seront rendu public pour la **France**. Il en sera de même **pour l'Allemagne, la zone euro, les Etats-Unis**. Ces indices devraient ressortir stables à légèrement en hausse.

A **Bruxelles, l'Eurogroupe** se réunit.

Aux **Etats-Unis**, seront communiquées **les ventes de maisons existantes** du mois d'octobre ainsi que **la variation des ventes de maisons existantes**. Une baisse est attendue.

### Mardi 24 novembre

Pour la **France**, sera publié **le climat des affaires** du mois de novembre.

En **Allemagne**, seront rendus publics **les indices IFO sur le climat des affaires, sur l'estimation courante et les perspectives** du mois de novembre. Ils sont attendus en baisse.

Aux **Etats-Unis**, il faudra suivre **la deuxième évaluation du PIB du 3<sup>ème</sup> trimestre** et regarder **la confiance des consommateurs** du mois de novembre.

### Mercredi 25 novembre

En **France**, sera publié l'indice sur **la confiance des consommateurs**. Il devrait rester stable en dessous de 100.

En **Italie**, seront rendues publiques **les commandes et les ventes industrielles** du mois de septembre ainsi que **les ventes de détail du mois d'août**.

Aux **Etats-Unis**, seront communiquées **les dépenses de consommation** du mois d'octobre. Une progression de 0,3 % est attendue. Sera publié **l'indice des prix des maisons** de septembre. **L'indice PMI des services et l'indice Composite** du mois de novembre seront communiqués. Seront également rendues publiques **les ventes de maisons neuves** du mois d'octobre.

### Jeudi 26 novembre

Pour l'**Espagne**, sera publié **le PIB du 3<sup>ème</sup> trimestre**.

En **Italie et en Allemagne**, seront communiqués **les indices des prix** du mois de novembre.

En **France**, sera connu **le résultat du chômage** du mois d'octobre.

Le **taux d'inflation** pour le mois d'octobre sera connu pour le **Japon**. Celui du mois de novembre sera publié pour **la région de Tokyo**.

### **Vendredi 27 novembre**

En **Allemagne**, sera publiée **l'enquête GfK sur la confiance des consommateurs** du mois de décembre.

En **France**, seront connues **les dépenses de consommation** du mois d'octobre.

Pour la **zone euro**, seront publiés **les indices relatifs à la confiance des consommateurs, du climat des affaires, du climat économique et de la confiance dans l'industrie**.

Au **Royaume-Uni**, une **deuxième évaluation du PIB du 3<sup>ème</sup> trimestre** sera publiée.

Aux **Etats-Unis**, **l'indice de confiance des consommateurs Reuters / Michigan** sera publié pour le mois de novembre.

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](http://www.lorelo.fr)

### Pour ton contact et correspondance

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

### Abonnement : à adresser à [phcrevel@lorelo.fr](mailto: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