

SOMMAIRE DE LA LETTRE ECO N°211

Le Coin des Épargnants

- Le tableau économique et financier
- Trêve des confiseurs, sauf pour les banques

C'est déjà hier

- Consommation en progrès mais sans plus
- Des indépendants moins nombreux
- Les dépenses pré-engagées grèvent le budget des ménages les plus modestes
- La protection sociale : plus du tiers du PIB en France

Le Coin de la Conjoncture

- De quoi sera fait 2017 ?
- La zone euro en excès d'épargne

Le Coin des Tendances

- Internet, une évidence qui n'interdit pas la prudence
- La publicité digitale a gagné ses lettres de noblesse

Le Coin du Graphique

- Les ménages s'enrichissent, les collectivités publiques s'appauvrissent

Le Coin de l'agenda économique et financier

Le Coin des statistiques

LE COIN DES ÉPARGNANTS
Le tableau financier de la semaine

	Résultats 23 déc. 2016	Évolution sur 5 jours	Résultats 31 décembre 2015
CAC 40	4 839,68	+0,13 %	4 637
Dow Jones	19 933,81	+0,46 %	17 423
Nasdaq	5 462,69	+0,47%	5 107
Daxx Allemand	11 449,93	+0,40 %	10 743
Footsie	7 068,17	+0,81 %	6 242
Euro Stoxx 50	3 273,97	+0,45 %	3 100
Nikkei	19 427,67	+0,14 %	19 033
Taux de l'OAT France à 10 ans (19 heures)	0,711 %	-0,032 pt	0,993 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (19 heures)	0,222 %	-0,050 pt	0,634 %
Taux du Trésor US à 10 ans (19 heures)	2,537 %	+0,157 pt	2,269 %
Cours de l'euro / dollars (19 heures)	1,0450	-0,001 %	1,0854
Cours de l'once d'or en dollars (19 heures)	1 132,710	-0,18 %	1061
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (19 heures)	54,925	-0,78 %	37,570

Trêve des confiseurs, sauf pour les banques

Après une forte progression, les indices boursiers sont en phase de consolidation, aidés en cela par la proximité des fêtes.

Les marchés sont restés insensibles aux bons résultats américains. Les ventes de logements neufs ont ainsi augmenté de 5,2 % aux États-Unis en novembre, c'est à dire plus que prévu, à 592 000 unités en rythme annualisé, contre 575 000 attendues par le consensus. De son côté, l'indice final de confiance des ménages, calculé par l'Université du Michigan, est ressorti à 98,2 points pour décembre, contre 98 anticipé, soit son meilleur résultat en 12 ans.

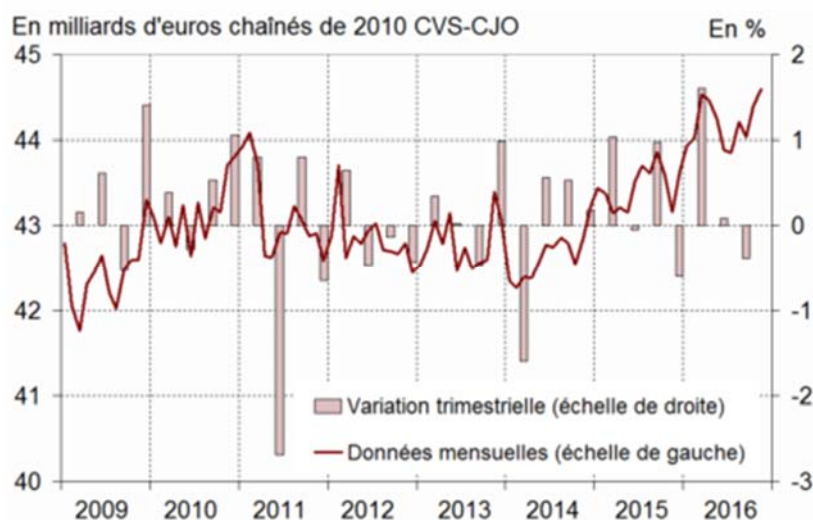
Le seul dossier qui retient l'attention est lié à la situation des banques italiennes et notamment de la plus ancienne d'entre-elles créée en 1470, la Monte dei Paschi di Siena (BMPS) qui devrait être recapitalisée par l'État du fait de l'échec de la levée de fonds de 5 milliards d'euros qui lui était nécessaire avant la fin de l'année. Les députés italiens ont autorisé mercredi l'État à emprunter jusqu'à 20 milliards d'euros pour soutenir les banques en difficultés. Le Gouvernement a donné son accord pour la recapitalisation de la BMPS jeudi soir.

C'EST DÉJÀ HIER

Consommation en progrès mais sans plus

La consommation des ménages français a progressé de 0,4 % au mois de novembre contre 0,8 % au mois d'octobre. Cette augmentation est un bon signe pour la croissance du dernier trimestre 2016. Elle rompt avec un cycle de hausse et de baisse de la consommation au gré des mois. Le résultat de novembre est d'autant plus positif qu'un recul de la consommation était attendu. Cette hausse est néanmoins imputable aux dépenses d'énergie. Les ménages ont rempli leur cuve de fuel à l'approche de l'hiver et en prévision de hausses des prix à venir du pétrole. Il faudra attendre le mois de décembre pour apprécier l'appétence des consommateurs français. Le maintien d'un taux d'épargne élevé pourrait conduire à des résultats en demi-teinte.

Évolution de la consommation des ménages français



Des indépendants moins nombreux

Au 31 décembre 2014, la France comptait 2,680 millions de non-salariés hors secteur agricole et auto-entrepreneurs compris. Les Travailleurs Non-Salariés (TNS) classiques (en ne prenant pas en compte les auto-entrepreneurs) sont 1,9 million. Près de 820 000 sont gérants de sociétés quand 1,1 million sont entrepreneurs individuels. 739 000 sont entrepreneurs actifs. Pour la première fois depuis 2010, le nombre de TNS a diminué en 2014 de 2,2 %. En 2012 comme en 2013, le nombre de TNS avait progressé de plus de 5 %. La progression des auto-entrepreneurs demeure vive mais se ralentit en raison du durcissement du régime et explique cette évolution. En 2014, si le nombre de gérants d'entreprise s'accroît, en revanche, celle des entrepreneurs individuels recule (-6,6 %). Le recours à un statut de société est de plus en plus utilisé (SARL, SAS,...). Le monde des indépendants se segmente ainsi de plus en plus ; d'un côté, les dirigeants de sociétés et, de l'autre, les auto-entrepreneurs.

Toutes les catégories de TNS voient leur effectif diminuer sauf les professions juridiques, les activités paramédicales, les commerces pharmaceutiques, et les comptables. La moitié des non-salariés se concentre dans le commerce et l'artisanat commercial (21 %), dans la santé (17 %) et dans la construction (14 %). Ces trois secteurs ne représentent qu'un tiers des salariés. 13 % des indépendants exercent dans les activités juridiques et scientifiques (avocats, experts-comptables, conseil de gestion, architectes, ingénierie, etc.). 21 % sont dans les services destinés aux particuliers (restauration, hôtellerie, enseignement, coiffure...).

Les revenus des travailleurs indépendants

89 % des TNS tirent de leur activité la majeure partie de leurs revenus. En 2014, les non-salariés classiques ont retiré en moyenne 3 260 euros par mois de leur activité ; 3 470 euros pour les entrepreneurs individuels et 2 970 euros pour les gérants de sociétés. Parmi les indépendants classiques, le revenu global d'activité des pluriactifs s'élève à 5 820 euros mensuels, dont près de la moitié est issue de leur activité non salariée. L'exercice parallèle d'une activité salariée est très fréquent pour les non-salariés exerçant dans l'enseignement, la santé et les activités artistiques et récréatives.

Des écarts de revenus plus importants que chez les salariés

Les disparités de revenu d'activité chez non-salariés sont beaucoup plus importantes que chez les salariés. Ainsi, en moyenne, 10 % des non-salariés classiques déclarent un revenu nul car ils n'ont pas dégagé de bénéfices ou ne se sont pas versés de rémunération. Hors revenus nuls, un sur dix perçoit moins de 480 euros par mois. Ce seuil est 2,5 fois plus élevé pour les salariés du privé. Un sur quatre perçoit moins de 1 080 euros par mois et la moitié moins de 2 230 euros. En haut de l'échelle des rémunérations, toujours hors revenus nuls, un non-salarié classique sur quatre perçoit plus de 4 320 euros par mois et un sur dix plus de 7 880 euros. Ce montant est plus de deux fois supérieur au rang équivalent chez les salariés du privé. Cela s'explique

par la diversité des activités et par le lien fort entre chiffre d'affaires et revenus d'activité.

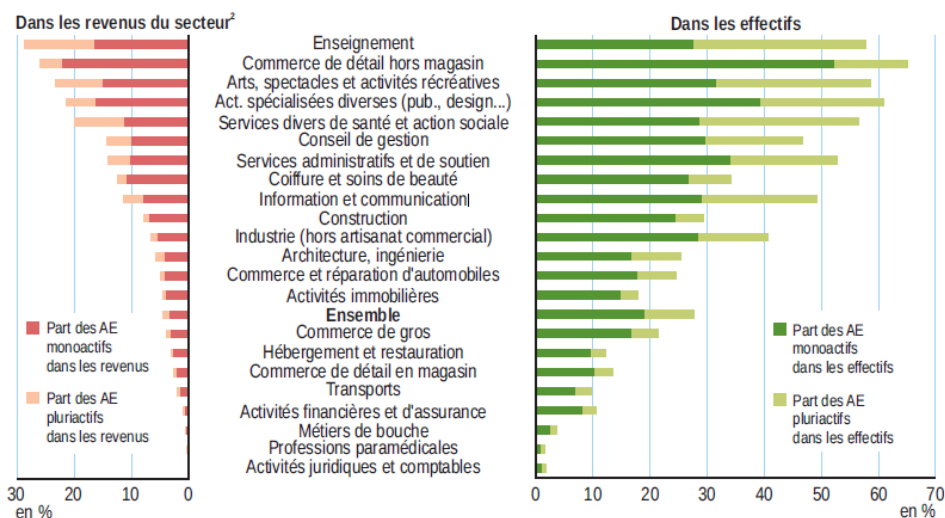
Le commerce de détail hors magasin génère les revenus les plus faibles (1 040 euros par mois en moyenne), derrière la coiffure et les soins de beauté, les activités artistiques et récréatives, les taxis et les autres services personnels (de 1 330 à 1 410 euros mensuels). À l'autre extrémité, les médecins et dentistes perçoivent les revenus les plus élevés (8 310 euros), devant les professions juridiques et comptables (7 630 euros) et le commerce pharmaceutique (7 480 euros).

Entre 2013 et 2014, le revenu d'activité moyen des indépendants classiques augmente de 1,6 % en euros constants alors qu'il baissait de 4 % l'année précédente. Il progresse de 1,2 % pour les entrepreneurs individuels hors auto-entrepreneur (AE) (contre - 1,6 % en 2013) et de 3,5 % pour les gérants de société (contre - 7,9 % en 2013). Dans ces secteurs, ainsi que pour les activités financières et d'assurance, les médecins et dentistes et les professions paramédicales, les revenus des non-salariés retrouvent leur niveau de 2012 (en euros constants). En revanche, la baisse du revenu moyen observée entre 2012 et 2013 se poursuit pour les taxis (y compris VTC ; - 3,3 %), le commerce pharmaceutique (- 2,8 %), les professions juridiques et comptables (- 2,6 %), ainsi que l'architecture et l'ingénierie (- 2,3 %).

Les auto-entrepreneurs devenus micro-entrepreneurs en 2014

Depuis 2014, la terminologie officielle a changé, les auto-entrepreneurs ont laissé la place aux micro-entrepreneurs. Les auto-entrepreneurs actifs (qui ont déclaré durant l'année un chiffre d'affaire) étaient, en 2014, 739 000 et représentaient 28 % des non-salariés. L'effectif des auto-entrepreneurs a progressé de 8,3 % en 2014 contre 16,1 % en 2013 et 20,8 % en 2012. La présence des auto-entrepreneurs continue de s'étendre dans tous les secteurs d'activité. Ils représentent 65 % des non-salariés dans le commerce de détail hors magasin (sur les marchés, à distance ou en vente directe), le design, la photographie, la traduction ou certains services personnels comme l'entretien corporel. Ils sont, au contraire, quasiment absents des secteurs composés pour l'essentiel de professions réglementées n'ouvrant pas droit à ce statut.

Part des auto-entrepreneurs économiquement actifs à la fin 2014, selon le secteur d'activité



Source : INSEE

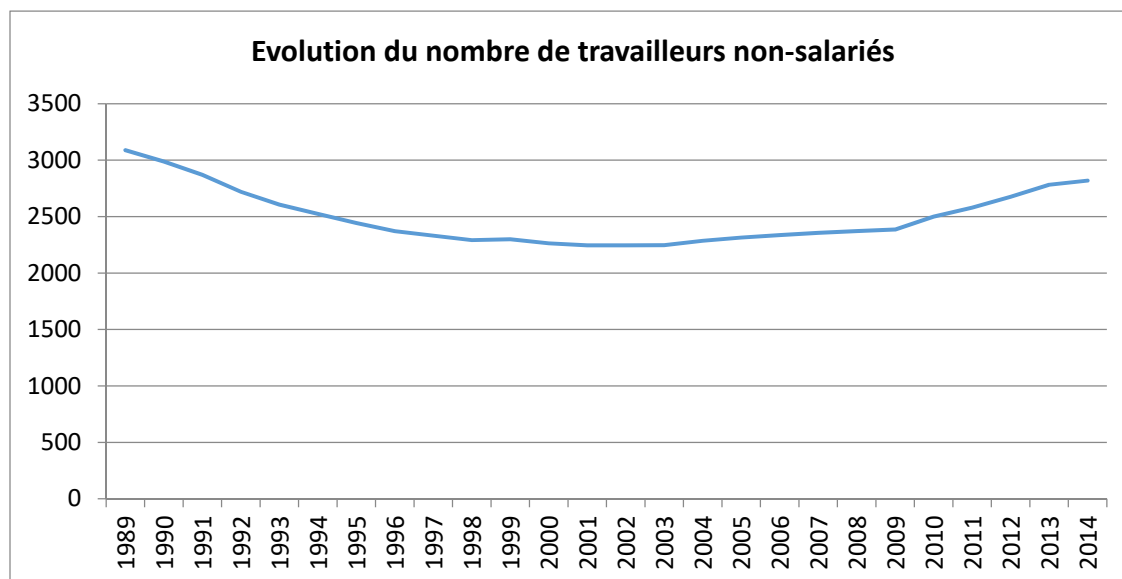
Champ : France, personnes exerçant une activité non salariée au 31 décembre 2014, hors agriculture.

Les auto-entrepreneurs (AE) économiquement actifs ont retiré en moyenne 410 euros mensuels de leur activité non salariée en 2013, soit huit fois moins que les indépendants classiques. Plus d'un sur quatre a gagné moins de 70 euros par mois, la moitié moins de 240 euros et un sur dix plus de 1 110 euros.

Le faible revenu des auto-entrepreneurs est en partie dû aux plafonds imposés sur les chiffres d'affaires pour bénéficier de ce régime, mais aussi au fait qu'il s'agit souvent d'une activité d'appoint. Les auto-entrepreneurs cumulent souvent cette activité avec un travail salarié. Fin 2014, un sur trois était dans ce cas. Le revenu d'activité global de ces pluriactifs (incluant le salaire) atteint 2 100 euros mensuels en 2014, dont seulement 14 % proviennent de leur activité non-salariée. Le revenu d'activité moyen des auto-entrepreneurs continue de baisser, mais à un rythme plus modéré qu'en 2013 : - 1,8 % après - 4,6 % en 2013. Les revenus des auto-entrepreneurs dépendent de l'évolution de la conjoncture et du pouvoir d'achat des ménages.

Le statut d'indépendant sous pression

À la sortie de la Seconde Guerre Mondiale, il était communément admis que le statut des travailleurs non-salariés était amené à disparaître progressivement. Le salariat devait s'imposer. De 1950 aux années 2000, le nombre de TNS a constamment diminué du fait de la contraction du nombre d'agriculteurs et du recul du petit commerce au profit des grandes surfaces. Une rupture intervient dans les années 2000 avec l'adoption du statut d'auto-entrepreneur et la montée en puissance du digital. Le TNS devient une planche de salut dans de nombreux secteurs tant pour gagner en souplesse que pour réduire les coûts.



Le conflit des chauffeurs VTC souligne avec acuité les problèmes que peuvent rencontrer des indépendants dépendant d'un nombre très réduit de donneurs d'ordre. La France compte 22 000 chauffeurs VTC dont l'activité est, au sein des grandes agglomérations, liée aux plateformes « Uber » ou « Chauffeur Privé ». Ces entreprises imposent une certaine catégorie de voitures, la nature des prestations et le montant de la course tout en prenant une commission qui peut atteindre 25 %. Compte tenu des règles imposées, l'indépendant est un travailleur salarié déguisé. Le fait de ne pas fixer ses tarifs et d'obéir à des règles précises constitue des liens de subordination permettant une requalification du travail exercé. Le recours au statut d'auto-entrepreneur est un élément de souplesse pour la gestion du temps et une source d'économie par rapport à l'embauche de salariés. Cette évolution du monde du travail pose la question du concept de contrat à durée indéterminée qui a été sacralisé depuis des décennies. Comment garantir les droits sociaux d'une partie de la population qui se trouve aux franges du salariat et comment faciliter la mobilité professionnelle ? L'idée qu'un statut lié à la personne en lieu et place d'un contrat est avancée par certains dont l'avocat conseil en droit social, Jacques Barthélémy. Les formes de subordination étant aujourd'hui multiples et pas exclusivement liées au salariat, il convient de créer un statut qui soit plus englobant et qui engendre moins de ruptures.

Les dépenses pré-engagées grèvent le budget des ménages les plus modestes

Ces dernières années, les ménages ont dû faire face à une forte augmentation des dépenses pré-engagées. Ces dépenses regroupent celles dont les ménages n'ont pas la maîtrise en temps réel. Il s'agit des dépenses de logement, des abonnements (téléphone, Internet, TV), des assurances obligatoires, etc.

En 2011, les ménages de France métropolitaine consacraient ainsi un peu plus du tiers de leur revenu disponible à des dépenses pré-engagées. Cette part est supérieure pour les ménages à revenus modestes et pour les bénéficiaires de revenus minima garantis. Le taux atteignait pour ces derniers 42 % en 2012, selon l'enquête

sur les bénéficiaires de minima sociaux menée par la DREES. Ce surpoids est assez logique car il s'agit de dépenses incompressibles sur lesquelles il est difficile de rogner.

Le poste principal des dépenses pré-engagées est le logement (y compris remboursements d'emprunts immobiliers), qui représente 29 % du revenu disponible des ménages bénéficiaires de revenus minima garantis et 19 % de celui de l'ensemble des ménages de France métropolitaine.

Une fois les dépenses pré-engagées déduites du revenu disponible, la moitié des personnes vivant dans un ménage bénéficiaire de revenus minima garantis disposent d'un revenu arbitral par unité de consommation mensuel inférieur à 500 euros. Si l'on déduit en outre de ce montant les dépenses alimentaires, un bénéficiaire sur deux se retrouve avec moins de 330 euros par mois et par unité de consommation.

La protection sociale : plus du tiers du PIB en France

Au sein de l'Union européenne de 2011 à 2014, les dépenses de protection sociale ont légèrement augmenté dans l'Union européenne (UE) passant de 28,3 % à 28,7 % du PIB, selon Eurostat. Les cotisations sociales sont encore la principale source de financement de la protection sociale, 54 % contre 40 % pour les impôts.

La France est le pays de l'Union européenne où la protection sociale a le poids le plus élevé, 34,4 % du PIB. Elle devance désormais le Danemark (33,5 %), la Finlande (31,9 %) et les Pays-Bas (30,9 %). Au sein de l'Union, les dépenses de protection sociale sont les plus faibles en Lettonie (14,5 %), en Lituanie (14,7 %) et en Roumanie (14,8 %).

En prenant en compte les parités de pouvoir d'achat qui permettent de gommer les écarts de prix entre les pays, le classement est légèrement différent. Arrive alors en tête le Luxembourg qui est suivi du Danemark, des Pays-Bas et de l'Autriche. Dans ces pays, les dépenses sociales sont de 35 % à 40 % au-dessus de la moyenne. L'Allemagne et la France n'arrivent qu'après, avec un niveau de 30 % au-dessus de la moyenne).

La dépense par habitant la plus faible a quant à elle été relevée en Roumanie, à plus de 70 % en-dessous de la moyenne de l'UE, suivie de la Bulgarie et de la Lettonie (avec des niveaux entre 65 % et 70 % inférieurs à la moyenne de l'UE).

Les comparaisons en matière de protection sociale entre pays sont toujours délicates. En effet, certaines dépenses peuvent, en fonction de leur caractère obligatoire ou pas, être classées ou non dans la protection sociale. C'est évidemment le cas des pensions de retraite qui peuvent relever de régimes à cotisations obligatoires ou de régimes facultatifs.

Les retraites, le premier poste de dépenses sociales

Les dépenses de pension constituent de loin le premier poste de la protection sociale. En moyenne, au sein de l'Union, les pensions de vieillesse et de survie représentaient 45,9 % des prestations sociales totales en 2014.

En Grèce, du fait d'un système plutôt généreux et contesté par la Commission de Bruxelles, les retraites représentent 65 % des dépenses sociales. En Pologne, ce poids est de 60,4 %. La France est dans la moyenne européenne, les dépenses de retraites représentant 45,4 % de l'effort social du pays. En Allemagne, ce poids y est moindre (39,2 %) du fait qu'une partie des dépenses de pension est pris en charge par des régimes facultatifs. En France, en revanche, le poids des retraites supplémentaires est faible.

L'assurance-maladie, le deuxième poste de dépenses

Les prestations de maladie, de soins de santé et d'invalidité représentaient, en 2014, 36,5 % des dépenses au sein de l'Union européenne

En Irlande (40,6 % du total des dépenses), en Allemagne (42,8 %) et en Croatie (45,8 %), c'est le premier poste de protection sociale devant les retraites. Ce résultat est lié au fait que ces pays ont des systèmes de retraite obligatoire moins développés que ceux des autres États membres. Les pays où le poids des dépenses de santé au sein du total de la protection sociale est faible sont Chypre (23,3 %) et la Grèce (26,1 %). La France consacre, de son côté, 35 % de ses dépenses sociales à la santé.

Les prestations familiales

En moyenne dans l'UE en 2014, les prestations familiales représentaient 8,5 % des prestations sociales totales, les prestations de chômage 5,1 % et les prestations liées au logement et à l'exclusion sociale 4,0 %. En France, les dépenses familiales mobilisent 7,8 % du budget social. La part des prestations familiales s'échelonnait de 3,1 % aux Pays-Bas à 15,6 % au Luxembourg.

Chômage, logement et lutte contre l'exclusion sociale

La part des prestations de chômage variait de 1,0 % du total en Roumanie à 13,8 % en Irlande. En France, elles représentent 6,2 % du total des dépenses. Les prestations liées au logement et à l'exclusion sociale représentent 0,2 % des dépenses sociales en Grèce, 5,5 % en France et 7,7 % au Royaume-Uni.

LE COIN DE LA CONJONCTURE

De quoi sera fait 2017 ?

L'année 2016 a été certes moins bonne que prévu mais aurait pu être pire. La croissance était attendue en progrès pour l'ensemble de l'économie mondiale ainsi que pour l'Europe. Le Brésil devait sortir de la récession et les pays émergents rebondir. Cela ne s'est pas passé ainsi, mais crise financière chinoise du début de l'année a été vite cantonnée, le Brexit n'a pas instantanément provoqué la récession annoncée, et l'arrivée de Donald Trump à la Présidence des États-Unis a dopé les marchés en cette fin d'année.

L'économie mondiale semble évoluer sur un plateau. Les gains de productivité ne sont pas de retour en particulier au sein des pays avancés ce qui entrave leur croissance potentielle. La croissance de la Chine s'étiole lentement sans pour autant s'affaïsser.

Pour 2017, les incertitudes sont nombreuses rendant les prévisions difficiles. De nombreux événements pourraient peser sur la croissance, qu'ils soient de nature politique, économique ou financière.

Le prix du pétrole, en hausse peut-être mais pas sûr !

Depuis deux ans, le pétrole fait la pluie et le beau temps économique. La baisse du cours du baril a été une aubaine pour les pays consommateurs non producteurs (Europe, Japon). Elle a été, en revanche, responsable d'un tassement de la croissance aux États-Unis et a mis en difficulté de nombreux pays producteurs (Venezuela, Nigeria, Algérie, etc.). Avec la décision de l'OPEP de contingenter la production, décision à laquelle s'associent plusieurs pays non-membres de l'organisation comme la Russie, les prix pourraient s'inscrire à la hausse. Néanmoins, l'élasticité de la production américaine et la croissance en demi-teinte de l'économie mondiale pourraient peser sur les prix. En outre, au sein de l'OPEP, les différents membres sont loin d'avoir des positions convergentes. La Libye, l'Iran, l'Irak et le Nigeria pourraient être tentés de ne pas respecter l'accord. Dans ces conditions, les prix devraient rester autour de 50 dollars le baril durant le premier semestre.

L'appréciation du dollar pourrait renchérir le prix du baril exprimé en euros ou en yens pour les pays européens et le Japon.

L'inconnu des taux d'intérêt

En 2017, comme cela a été annoncé, la FED réussira-t-elle, à trois reprises, à relever ses taux quand elle n'a pu le réaliser qu'une fois en 2016 ? Si tel est le cas, l'écart de taux entre les banques centrales de part et d'autres de l'Atlantique sera important. Il pourrait être alors de plus de 2 points. La remontée des taux américains pourrait provoquer des transferts de capitaux au détriment des pays émergents mais aussi de l'Europe. La Banque centrale européenne devrait, comme elle l'a indiqué au mois de décembre 2016, poursuivre, durant toute l'année 2017, ses rachats d'actifs ; ce qui

facilitera le financement des États. Néanmoins, sur les marchés, une hausse des taux, par effet de contagion, est à attendre. Si elle s'accompagne d'un retour de l'inflation vers l'objectif des 2 %, ce sera le signe d'une normalisation ; dans le cas contraire, la conjoncture pourrait en pâtir. L'immobilier, très sensible aux variations de taux, pourrait connaître un retournement de tendance.

Les marchés « actions » seront-ils affectés par la hausse des taux ? Les sommets atteints par Wall Street laissent craindre un repli en 2017. Celui-ci pourrait être contrecarré en cas d'accélération de la croissance. Logiquement, en se référant au cycle économique américain, celle-ci devrait se ralentir. Les grands travaux et la baisse de l'impôt sur les sociétés pourraient favoriser les entreprises américaines et soutenir ainsi leurs cours boursiers. Les marchés européens, eux, pourraient pâtir d'une fuite des capitaux vers les États-Unis.

Le dollar au sommet ?

L'augmentation des taux d'intérêt devrait entraîner une appréciation du dollar et une dépréciation de l'euro. Dans ce cas, il en résultera une compétitivité accrue des produits européens à l'exportation. De son côté, le pouvoir d'achat extérieur des Américains sera accru ; ce qui pourrait les inciter à racheter des entreprises notamment en Europe. Le prix des importations sera réduit pour les États-Unis quand leurs exportations seront pénalisées.

Le renforcement du dollar américain devrait également accélérer les transferts de capitaux des pays émergents vers le marché américain. Plus le dollar se renforce, plus la croissance mondiale risque d'être faible. Selon une étude de novembre 2016 de la Banque des Règlements Internationaux (BRI), « une appréciation d'un point de pourcentage du dollar index induit une chute de 49 points de base du taux de croissance des activités transfrontalières de prêt en USD ».

Brexit : « Ne nous fâchons pas »

La négociation sur la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne débutera officiellement au mois de mars. Pour le moment, chacun des négociateurs affute ses armes. La fermeté, des uns et des autres, risque de buter sur le principe de réalité. L'Europe ne peut pas se passer de sa deuxième ou troisième puissance économique et démographique. Le Royaume-Uni peut certes faire le pari de se transformer en Singapour européenne mais cela est hasardeux. En outre, la menace d'une sécession de l'Ecosse pourrait rendre l'exercice encore plus délicat. Le Brexit pose une série de problèmes : relations commerciales et financières, statut des Européens travaillant au Royaume-Uni, coopérations dans les secteurs de la défense, de l'énergie, de l'aéronautique, etc.

Le Royaume-Uni sera incité à jouer la montre en 2017 d'autant plus que des élections nationales sont prévues dans plusieurs pays dont la France et l'Allemagne. Il n'en demeure pas moins qu'il faudra élaborer des solutions acceptables pour tous les

acteurs. L'Allemagne et les pays d'Europe du Nord, très liés au Royaume-Uni, devraient peser en faveur d'un compromis.

Quand le politique reprend le pouvoir

Si ces dernières années, la politique avait moins d'influence sur la vie économique, cela est en train de changer. La tentation populiste et protectionniste pourrait remettre en cause sinon la mondialisation mais du moins sa perpétuation sur le modèle passé. Les citoyens semblent ne plus adhérer au modèle de croissance de ces vingt dernières années. Si la mondialisation à travers Internet, les réseaux, est pleinement acceptée, celle concernant le travail, les migrations pose problèmes. La crainte de l'autre et le repli identitaire sont tout à la fois l'expression d'un sentiment de pertes de repères, de craintes sur sa propre situation professionnelle et d'exclusion par rapport au processus de décision publique.

Le Brexit, le référendum italien, l'élection de Donald Trump sont autant d'évènements qui ont déjà pesé sur l'année 2016. Le retour sur le devant de la scène de la politique budgétaire remet au cœur du débat l'action des gouvernements.

En 2017, les regards seront focalisés sur les premières décisions de Donald Trump qui prendra ses fonctions le 21 janvier prochain, puis sur les résultats des élections néerlandaises, françaises et allemandes. Si en 2016, les marchés avaient bien réagi face au Brexit et à Donald Trump, il n'est pas certain qu'il en soit de même en 2017. Les dirigeants d'entreprise pourraient être tentés par l'attentisme en attendant les résultats électoraux et leurs conséquences.

La révolution digitale cessera-t-elle d'être une révolution de confort ?

Pour paraphraser le Prix Nobel d'économie, Robert Solow, « Nous voyons du big data et des objets connectés partout sauf dans les statistiques économiques ». Mais cette prophétie prononcée au sujet des microprocesseurs se répète pour la révolution numérique. Le digital génère plus de comforts à l'utilisateur, détruit des emplois sans pour autant générer de véritables gains de productivité. Les emplois supprimés ne sont pas tous, loin de là, remplacés par des emplois à plus forte valeur ajoutée. Il y a une segmentation accrue du marché du travail. D'un côté, de plus en plus de postes à faibles qualifications (emplois de maintenance, de logistique, de services à la personne) ; de l'autre côté, un nombre restreint d'emplois très qualifiés.

Le foisonnement des idées, des innovations liées au digital, aux biotechnologies, aux nanotechnologies, nécessite une décantation et une sélection. L'intelligence collective ne supprime pas le risque d'erreur, de mauvais choix en matière d'orientation économique et sociale. Néanmoins, après plusieurs années de tâtonnement, nous pouvons espérer que 2017 soit l'année où l'intégration des nouvelles technologies digitales dans le processus de production aboutit à des gains de productivité. La reprise de l'investissement, facilitée par des politiques monétaire accommodante, devrait faciliter la diffusion du progrès technique.

Quelles conséquences économiques ?

Compte tenu du plus grand nombre d'États influençant la conjoncture économique internationale, les prévisions sont de plus en plus délicates. L'économie des Trente Glorieuses, c'était les États-Unis, l'Europe occidentale et le Japon. Aujourd'hui, de 40 à 80 États participent activement au jeu de l'économie mondiale.

Un commerce international, reprise ou poursuite de la stagnation ?

La baisse continue, depuis 2011, de la part du commerce international dans le PIB mondial (moins de 22 % attendu en 2016 contre un pic à 25 % en 2008) devrait s'estomper en 2017 avec l'amélioration de la situation économique de nombreux pays émergents. Néanmoins la montée en puissance des mesures protectionniste et, surtout, la réorientation du modèle de développement chinois ainsi que le vieillissement de la population constituent autant de facteurs contribuant à sa stagnation.

La Chine entend privilégier la demande intérieure et moins dépendre de ses échanges extérieurs. Le vieillissement de la population réduit les besoins en biens industriels qui sont ceux échangés à l'échelle mondiale. Avec l'élévation du niveau de vie, la demande est, par ailleurs, de plus en plus constituée de services. Enfin, le nivellement progressif des coûts de production réduit légèrement l'attrait des délocalisations.

Une croissance sans relief ou en regain de forme ?

Depuis plusieurs années, la croissance de l'économie mondiale est inférieure aux prévisions et à sa moyenne des années d'avant crise. Pour 2017, de nombreux experts prédisent encore une croissance molle. Pour cela ils mettent en avant le ralentissement du commerce international, l'étiollement de la croissance aux États-Unis, en Chine et en Europe. Ils soulignent que les gains de productivité sont faibles et que le potentiel de croissance tend à se réduire du fait notamment du vieillissement de la population.

Plusieurs zones économiques sont en mode poussif.

L'Europe enregistre un déficit de croissance depuis la récession de 2008. Pour le moment, rien ne permet d'affirmer qu'une sortie de ce tunnel pourrait se produire l'année prochaine. En effet, la croissance pour 2017 est attendue à 1,3 % en 2017 contre 1,6 % cette année et 2 % en 2015. L'augmentation du cours du pétrole pourrait entraver l'activité. En revanche, la dépréciation de l'euro devrait favoriser les exportations. L'autre pays dont la sortie de la stagnation semblerait difficile est le Japon. Le vieillissement de sa population avec une faible ouverture sur l'extérieur de sa société sont sans nul doute un handicap majeur pour ce pays qui a connu son heure de gloire dans les années 80.

Les États-Unis seront la grande inconnue de 2017. Après plus de 6 ans de croissance, en situation de plein emploi, un ralentissement est annoncé mais rien ne permet d'affirmer qu'il se produira. Après une année 2016, difficile sur le plan d'investissement, l'année 2017 pourrait se traduire par une reprise d'autant plus si la fiscalité des entreprises est allégée. Le maintien de la croissance autour de 2 % n'est pas impossible.

De son côté, la croissance chinoise reste malgré tout forte et devrait se situer entre 6 et 6,5 % en 2017. Elle serait tirée par le bas par la tertiairisation de l'économie. Le secteur des services contribue à plus de 50 % au PIB au niveau mondial contre 40 % en 2005. Or, par nature, il est générateur de moins de gains de productivité que l'industrie. Pour sa part, l'Inde restera un pays à forte croissance, autour de 7 %. L'Amérique latine devrait bénéficier de la sortie de récession du Brésil. De son côté, l'Afrique profitera de la hausse des cours du pétrole.

La zone euro en excès d'épargne

Depuis plusieurs années, l'Europe souffre d'un excès d'épargne. L'accumulation d'excédents commerciaux explique en partie cette situation. Mais celle-ci est avant tout provoquée par le recul de l'investissement des entreprises, des pouvoirs publics et des ménages. Malgré la forte baisse des taux, la reprise de l'investissement au sein de l'Union européenne n'est pas réellement intervenue.

La baisse de l'investissement dans les pays avancés est de nature structurelle. Le vieillissement de la population réduit les besoins en logement. La stagnation de la population limite également les besoins en équipements collectifs.

Au sein d'une économie tertiaire, le besoin d'investissements est plus faible que dans une économie industrielle. Or, le secteur tertiaire représente au sein de l'Union européenne plus de 75 % du PIB. La digitalisation de l'économie accentue cette tendance. Les goulots d'étranglement sont plus rares dans une économie dématérialisée que dans une économie de production de biens physiques. Par ailleurs, le développement des plateformes collaboratives, de la société d'usage en lieu et place de la société de la propriété réduit les besoins d'investissement. Le niveau sans précédent de l'endettement public réduit, par définition, les marges de manœuvre des collectivités publiques en matière d'équipements. Les épargnants privés et institutionnels, depuis la crise de 2008, éprouvent une aversion aux risques plus élevée ce qui les conduit à ne pas s'engager sur le long terme.

Pour favoriser la croissance et éviter une dégradation de la qualité des infrastructures, une orientation des excès d'épargne vers l'investissement tant privé que public apparaît souhaitable. Cette réorientation suppose un changement de comportement des investisseurs. Il faudrait sans nul doute une fiscalité plus sélective en ce qui concerne les produits d'épargne : moins d'incitation pour les produits de court terme et une fiscalité allégée sur les produits à risque de long terme. Les pouvoirs publics devraient également améliorer la rentabilité de leurs investissements afin d'attirer plus

facilement les capitaux privés. Un accroissement des dépenses d'investissement public à l'échelle européenne aurait un indéniable effet d'entraînement. Cela supposerait un consensus en la matière au sein de l'Union européenne qui ne pourrait intervenir qu'après les élections prévues en France et en Allemagne.

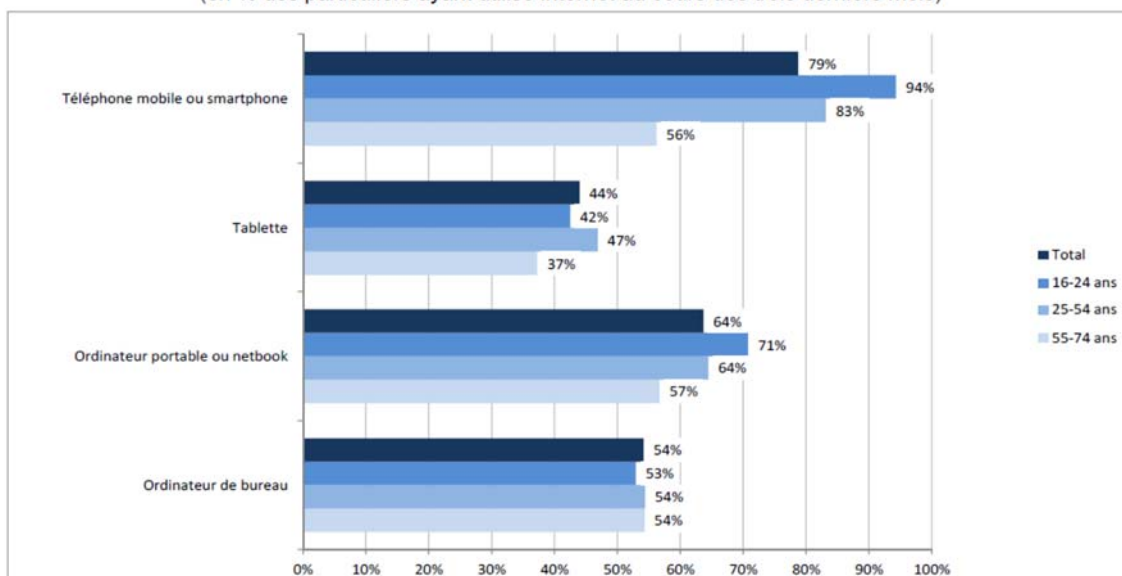
A défaut de pouvoir relancer l'investissement au sein de l'Union européenne, les épargnants ont intérêt à prêter au reste du monde pour obtenir des revenus sur les actifs extérieurs nécessaires pour financer les déséquilibres commerciaux et les dépenses sociales (retraite).

LE COIN DES TENDANCES

Internet, une évidence qui n'interdit pas la prudence

Internet est aujourd'hui incontournable dans la vie quotidienne des Européens. Ainsi, plus de 80 % des personnes âgées de 16 à 74 ans vivant dans l'Union européenne (UE) ont accédé à Internet en 2016. Pour se connecter, les Européens utilisent de plus en plus leur téléphone mobile ou leur smartphone (79 %) des internautes et délaissent de plus en plus les ordinateurs. Néanmoins, 64 % des internautes affirment utiliser un ordinateur portable et 54 % un ordinateur de bureau. Les tablettes qui avaient fortement progressé ces dernières années stagnent ; 44 % des Européens se connectant y ont recours (sources Eurostat).

Principaux appareils utilisés dans l'UE pour naviguer sur internet, par tranche d'âge, 2016
(en % des particuliers ayant utilisé internet au cours des trois derniers mois)



Au cours des douze derniers mois, plus de 70 % des internautes dans l'UE ont fourni des données personnelles en ligne et beaucoup ont pris diverses mesures afin de se protéger sur Internet. La multiplication des piratages, des vols d'identité et de moyens de paiement amène une part croissante de la population à prendre des dispositions

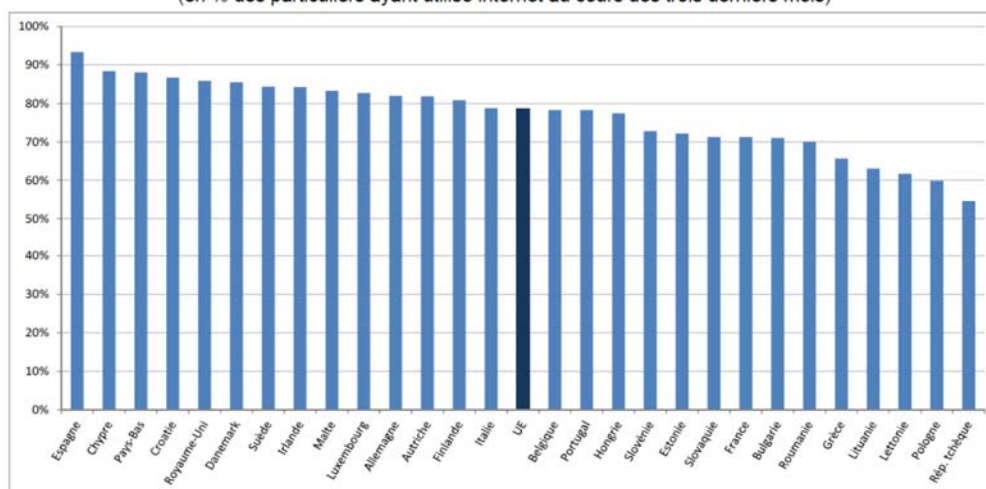
de protection. Près de la moitié des internautes (46 %) ont refusé l'utilisation des données personnelles à des fins publicitaires et 40 % ont limité l'accès à leur profil ou contenu sur les sites de réseaux sociaux. 37 % des internautes ont lu les déclarations relatives à la protection de la vie privée avant de fournir des données personnelles et 31 % ont limité l'accès à leur localisation.

Les comportements au niveau des connexions sont assez semblables au sein des pays de l'Union.

Les téléphones mobiles ou smartphones étaient les appareils les plus utilisés en 2016 par les internautes dans tous les États membres de l'UE, à l'exception de la République tchèque, de l'Estonie, de la Lituanie, de la Pologne et de la Slovaquie où les ordinateurs portables ou netbooks prédominaient. L'Espagne est le pays du Smartphone avec 93 % des personnes ayant accédé à Internet au cours des trois derniers qui l'utilisent quand ce taux est de 55 % au Royaume-Uni. En France, il est de 71 %. Dans certains pays, les ordinateurs font de la résistance. Aux Pays-Bas, 80 % des Internautes ont recours à un ordinateur portable ou à un netbook. Ce taux est de 78 % en Belgique et de 76 % au Danemark. Les internautes qui préfèrent l'ordinateur portable se trouvent en Hongrie, au Luxembourg et en Roumanie (68 % chacun) ainsi qu'en Allemagne (67 %). Le poids des ordinateurs comme moyens d'accès à Internet reste également élevé en France (60 % internautes utilisent l'ordinateur de bureau et 63 % l'ordinateur portable).

La tablette est fortement utilisée aux Pays-Bas (66 %), au Royaume-Uni (61 %), ou au Danemark (56 %). En France, 46 % des internautes se connectent en ayant recours à une tablette. En revanche, en Irlande n'est que de 25 %. Sans surprise, ce sont les jeunes de 16 à 24 ans qui utilisent le plus leur téléphone mobile ou leur smartphone pour accéder à internet (94 %) ainsi que l'ordinateur portable ou netbook (71 %), tandis que l'utilisation d'une tablette était la plus populaire chez les 25-54 ans (47 %).

Internautes ayant accédé à internet via un téléphone portable ou un smartphone dans l'UE, 2016
(en % des particuliers ayant utilisé internet au cours des trois derniers mois)



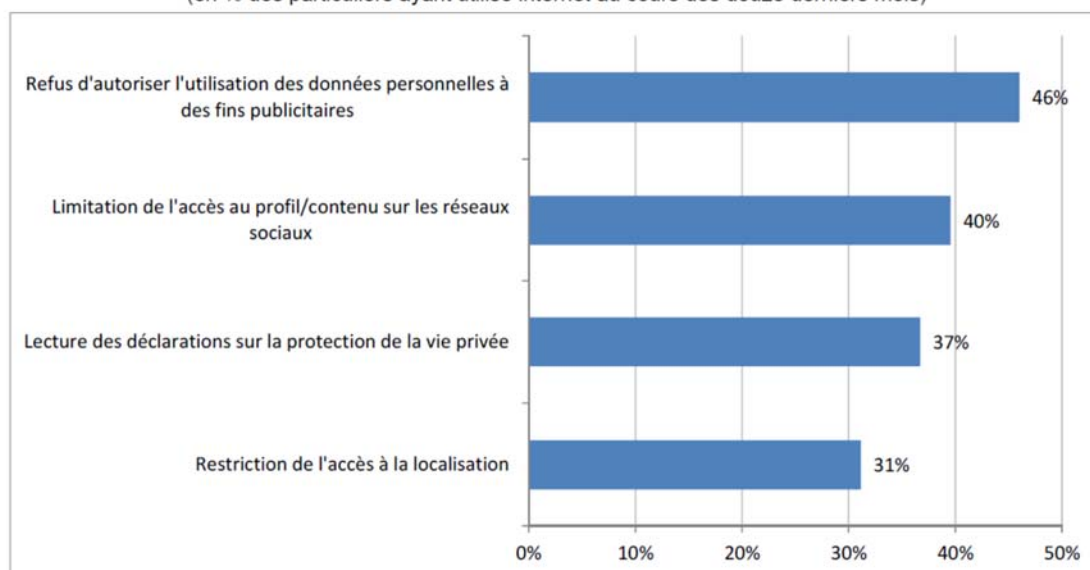
Des disparités dans les moyens utilisés pour gérer l'accès aux données personnelles en ligne

Des disparités entre les États membres de l'UE peuvent être observées dans la manière dont les internautes ont géré l'accès à leurs données personnelles sur internet en 2016.

Dans douze États membres, le refus d'autoriser l'utilisation des données personnelles à des fins publicitaires arrivait en première place, les pourcentages les plus élevés étant enregistrés au Luxembourg (72 % des internautes au cours des douze derniers mois) ainsi qu'en Finlande (71 %), suivis des Pays-Bas (65 %). Dans neuf États membres, l'accès aux données personnelles sur internet a été principalement géré par la lecture des politiques de protection de la vie privée, tandis que, dans six autres, cet accès a été géré par une limitation de l'accès au profil ou au contenu sur les réseaux sociaux. Même si la géolocalisation est bien acceptée, dans certains pays, les Internautes mettent en limitent l'usage. C'est le cas de 63 % des internautes au Luxembourg, de 58 % en Finlande et de 52 % en Autriche.

Les Français acceptent de fournir des données personnelles ; c'est le cas de 73 % d'entre eux (moyenne européenne de 71 %). Ils lisent en revanche peu les déclarations concernant la protection de la vie privée (22 % pour une moyenne européenne de 37 %). S'ils sont dans la moyenne européenne pour les restrictions d'accès à la localisation (32 % des internautes les font) et pour la limitation de l'accès au profil et au contenu sur les réseaux sociaux (39 %), ils sont au-dessus de la moyenne communautaire pour refuser l'utilisation des données à des fins publicitaires (50 % pour ne moyenne à 46 %).

Principales mesures prises pour gérer l'accès aux données personnelles sur internet dans l'UE, 2016
(en % des particuliers ayant utilisé internet au cours des douze derniers mois)

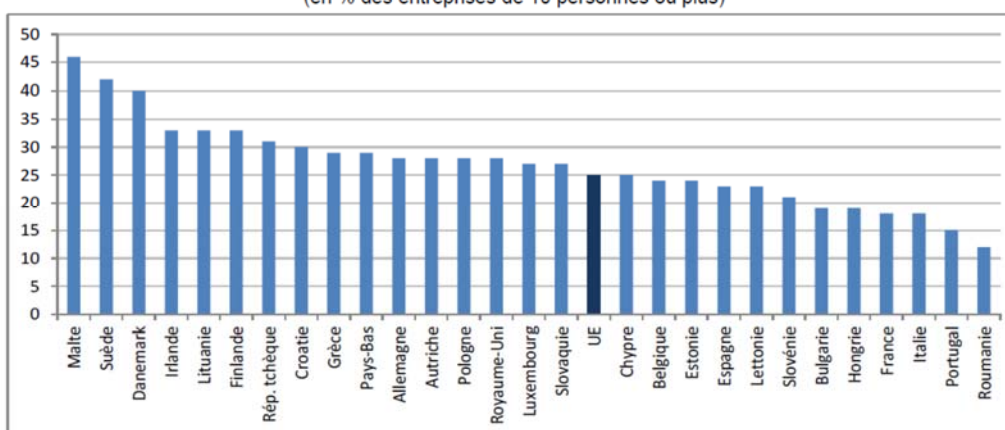


La publicité digitale gagne ses lettres de noblesse

Au cours des 15 dernières années, internet est devenu un support d'information et de publicité incontournable. Le chiffre d'affaire de la publicité sur Internet dépasse celui de la télévision. Environ trois-quarts des entreprises situées dans l'Union européenne (UE) et employant au moins dix personnes disposaient d'un site internet en 2016 et près de la moitié utilisaient les médias sociaux. Pourtant tout juste un quart (25 %) ont eu recours à la publicité sur internet.

Les entreprises qui mènent des campagnes de marketing sur internet utilisent des méthodes de plus en plus ciblées afin d'atteindre plus finement les clients et d'obtenir le meilleur taux de conversion. 78 % des entreprises au sein de l'Union européenne, qui réalisent des campagnes de promotion sur Internet recourent à de la publicité contextuelle, fondée sur le contenu des pages web que les internautes sont en train de consulter.

Utilisation de la publicité en ligne par les entreprises dans les Etats membres de l'UE, 2016
(en % des entreprises de 10 personnes ou plus)



La deuxième technique utilisée (30 % des entreprises) est le géociblage, publicités fondées sur la localisation géographique des internautes. Autre technique, 27 % des entreprises pratiquent le ciblage comportemental (publicités fondées sur l'historique de navigation par l'utilisation des cookies)

Les pays, en 2016, où les entreprises réalisent le plus de campagnes de publicité via Internet sont Malte (46 % des entreprises), la Suède (42 %), le Danemark (40 %) et l'Irlande (33 %). En revanche, seules 12 % des entreprises roumaines ont recours à Internet. Parmi les pays où le nombre d'entreprises présentes sur Internet au niveau de la publicité est faible figurent le Portugal (15 % des entreprises) mais aussi la France et l'Italie (18 % chacune). Le faible taux constaté en France s'explique notamment par le très grand nombre de Très Petites Entreprises (TPE).

La publicité contextuelle, publicité qui utilise les informations liées au contenu des pages web visitées par les internautes ou les mots de leurs requêtes sur les moteurs de recherche, était de loin, dans tous les pays, le principal type de publicité ciblée

utilisé par les entreprises. Les plus fortes proportions d'entreprises utilisant ce type de publicité ont été enregistrées en République tchèque et en Pologne (89 % chacune), devant la Roumanie (84 %), la Grèce, la Lettonie et les Pays-Bas (83 % chacun) ainsi que l'Allemagne et la France (82 % chacune).

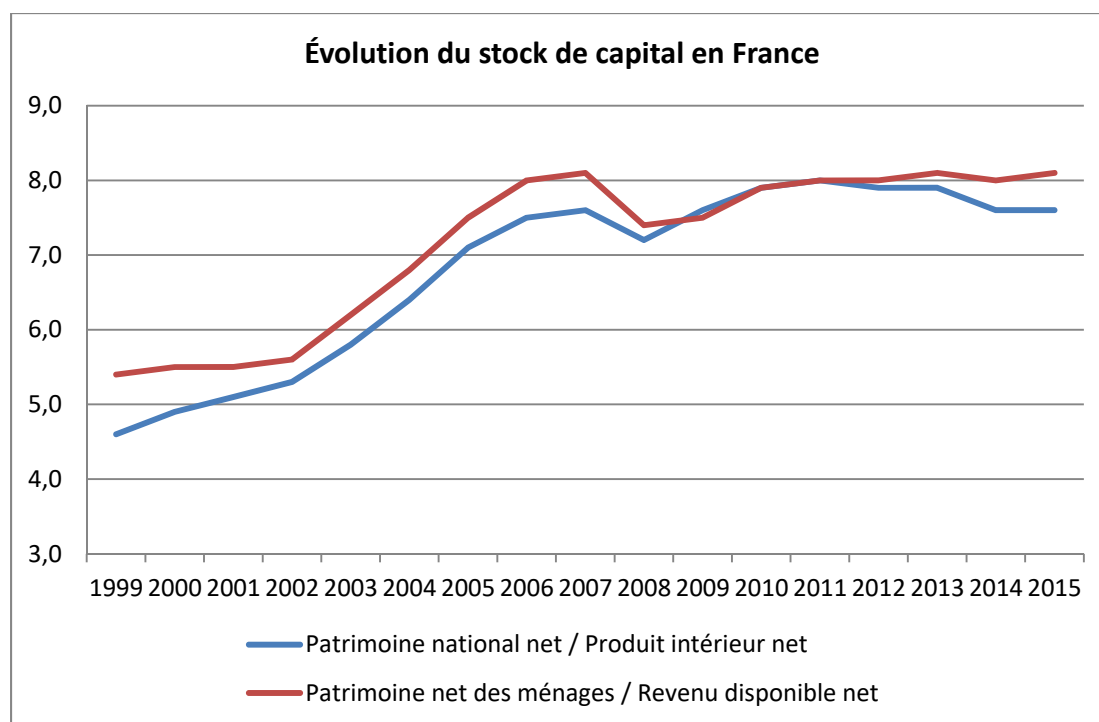
Le géociblage a été utilisé par plus de la moitié des entreprises faisant de la publicité en ligne à Chypre (53 %), en Irlande (43 %), à Malte (41 %) et aux Pays-Bas (40 %). S'agissant de la publicité comportementale, les parts les plus élevées ont été enregistrées à Chypre (48 %), aux Pays-Bas et en Finlande (42 % chacun).

LE COIN DU GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Les ménages s'enrichissent, les collectivités publiques s'appauvrissent

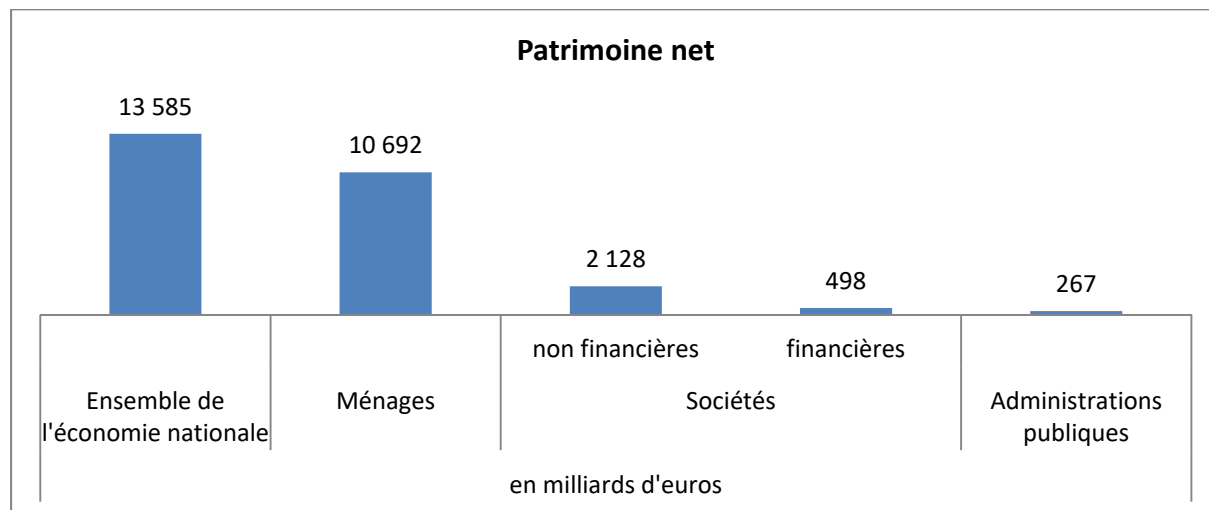
À la fin de l'année 2015, le patrimoine économique net de la France était de 13 585 milliards d'euros, soit 7,6 fois le produit intérieur net de l'année. Il a augmenté de 1,3 % en 2015 compensant en partie le recul de 2014 (-1,8 %). Ce léger rebond est imputable à l'arrêt de la baisse des prix de l'immobilier.

Le patrimoine des ménages s'est élevé à 10 692 milliards d'euros. Il a augmenté de +2,4 % contre +0,4 % en 2014. Plus des deux tiers de leur patrimoine est constitué de biens non financiers (68 %). 62 % est composé de biens immobiliers. Le patrimoine financier des ménages a fortement augmenté grâce à une progression des cours boursiers.



Source INSEE

En 2015, les fonds propres des sociétés non financières ont augmenté de + 6,7 % après + 4,2 % en raison de la valorisation des actions détenues. En revanche, le patrimoine net des administrations publiques poursuit sa baisse en raison de la montée en puissance de l'endettement. Le patrimoine net des administrations n'est plus que de 267 milliards d'euros fin 2015. Il s'est contracté de 21,2 % l'année dernière, après -41,2 % en 2014. Il ne représente plus que 14,9 % du produit intérieur net de l'année, contre près de 70 % en 2007.



Source INSEE

LE COIN DE L'AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

Lundi 26 décembre

Marchés fermés en Allemagne, sur Euronext, au Royaume-Uni, en Italie et aux États-Unis.

Au **Japon**, seront publiés l'**indice des prix à Tokyo** pour le mois de décembre et l'**indice des prix pour l'ensemble de l'archipel** pour le mois de novembre. Seront également communiqués le **taux de chômage et les dépenses totales des ménages**.

En **France**, le **nombre de demandeurs d'emploi** du mois de novembre sera connu.

Mardi 27 décembre

Au **Japon**, il faudra suivre les **commandes de construction et les mises en chantier** de novembre. Seront également communiqués la **production industrielle et les ventes au détail ainsi que le résultat du commerce de détail** de novembre.

Aux **États-Unis**, il faudra regarder l'**indice Redbook du 23 décembre**, l'**indice des prix des maisons** du mois d'octobre, la **confiance des consommateurs** et l'**indice Manufacturier de la Fed de Richmond** pour le mois de décembre.

Mercredi 28 décembre

En **Espagne**, il faudra suivre les **ventes au détail** de novembre.

En **Italie**, seront communiquées la **confiance des consommateurs** et la **confiance des entreprises** de novembre.

Aux **États-Unis**, il faudra regarder les **promesses de ventes** de maisons du mois de novembre. Les **stocks de pétrole brut hebdomadaire** seront publiés.

Au **Japon**, seront attendues les **projections de la Banque centrale**.

Jeudi 29 décembre

En **France**, il faudra regarder l'**indice des prix à la consommation** du mois de décembre.

En **Espagne**, sera publié l'**indice des prix de décembre** tout comme en **Italie**.

Aux **États-Unis**, seront communiqués les **stocks de gros et les résultats de la balance commerciale** de novembre ainsi que les **variations de stocks de gaz naturel et de pétrole brut** par l'Agence Internationale de l'Énergie.

Vendredi 30 décembre

Aux **États-Unis**, sera publié le **décompte des forages pétroliers**. Sera également publié l'**Indice PMI de Chicago** de décembre.

Fermeture anticipée des marchés au Royaume-Uni à 13h30

LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allema- gne	Italie	Espagne	Zone euro	Roy-Uni
PIB en Milliards d'euros 2015	2 181	3 033	1642	1076	10 456	2 577
Croissance PIB sept. 2016 en %	1,1	1,7	1,0	3,2	1,6	2,3
Inflation oct. 2016 en %	0,5	0,8	-0,2	0,5	0,6	0,9
Taux de chômage Oct.2016 en %	9,7	4,1	11,6	19,2	9,8	4,7
Solde public en % du PIB	-3,5	+0,7	-2,6	-5,1	-2,1	-4,3
Dette publique En % du PIB 2015	96,2	71,2	132,3	99,8	92,6	88,1
Balance des paiements courants En % du PIB	-1,4	8,7	2,6	1,9	3,2	-5,9

Sources : Eurostat – Insee

La Lettre Économique 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.lorello.fr

Pour tout contact et correspondance

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

Abonnement : à adresser à phcrevel@lorello.fr

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

Un lecteur : 1000 euros TTC

De 2 à 10 lecteurs : 1 500 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