

LA LETTRE ÉCO

The cover of the journal 'Stratégies & Études Économiques' features a black and white photograph of a rocky coastline with a lighthouse on a cliff. A red horizontal band across the middle contains the title in white text. A vertical dotted line runs down the center of the cover.

STRATÉGIES & ÉTUDES ÉCONOMIQUES

LE COIN DES ÉPARGNANTS

- Le tableau économique et financier
- Il faut bien préparer Noël

C'EST DÉJÀ HIER

- Rebond du taux de chômage au 3^e trimestre
- La locomotive allemande
- La France, championne des transferts personnels
- Les entreprises plus vertueuses que l'Etat ?
- 3,4 millions de permis de résidence en Europe en 2016

LE COIN DE LA CONJONCTURE

- La cigarette, l'alcool et l'obésité, les ennemis de l'espérance de vie
- Le bitcoin, du rêve au mirage ?

LE COIN DES TENDANCES

- Inégalités régionales et transferts sociaux
- Les ruraux amoureux mais pessimistes pour leur territoire

LE COIN DU GRAPHIQUE

- Les Français toujours en pointe en matière de productivité

LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

LE COIN DES STATISTIQUES

LE COIN DES ÉPARGNANTS

LE TABLEAU ECONOMIQUE ET FINANCIER

	Résultats 17 novembre 2017	Évolution sur 5 jours	Résultats 31 déc. 2016
CAC 40	5 319,17	-1,14 %	4 862,31
Dow Jones	23 358,24	-0,27 %	19 762,60
Nasdaq	6 782,79	+0,47 %	5 383,12
Dax Allemand	12 993,73	-1,02 %	11 481,06
Footsie	7 380,68	-0,70 %	7 142,83
Euro Stoxx 50	3 547,46	-1,29 %	3 290,52
Nikkei 225	22 396,80	-1,25 %	19 114,37
Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)	0,708 %	-0,74 pt	0,687 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)	0,362 %	-0,46 pt	0,208 %
Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)	2,347 %	-0,053 pt	2,454 %
Cours de l'euro / dollars (18 heures)	1,1800	+1,15 %	1,0540
Cours de l'once d'or en dollars (18 heures)	1 293,828	+1,41 %	1 154,570
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)	62,741	-1,38 %	56,620

Il faut bien préparer Noël

Récemment, certains s'alarmaient de la trop forte hausse des indices boursiers. Force est de constater qu'ils ont été, en partie, entendus. En effet, pour la deuxième semaine consécutive, les places financières sont en recul. Mais, la correction est limitée et avant tout technique. Les investisseurs solidifient leurs résultats annuels en engrangeant des plus-values en effectuant des ventes. Par voie de conséquence, les taux d'intérêts des obligations sont de nouveau orientés à la baisse.



Au cours de ces cinq derniers jours, le CAC 40 a abandonné 1,14 % après avoir perdu 2,5 %. Depuis le début du mois, le CAC a perdu près de 200 points revenant autour de 5300 points. Les principaux indices européens étaient également en baisse tout comme le Dow Jones. En revanche, l'indice des valeurs technologiques de New York, le Nasdaq, a légèrement augmenté. La semaine a été encore marquée par les déboires d'Altice ou d'Elior qui ont subi de fortes pertes en raison de médiocres résultats et de perspectives moyennes. En revanche, pour une grande majorité de groupes, les résultats du 3^e trimestre traduisent tout à la fois la bonne orientation de l'activité et l'amélioration des marges. La hausse du Nasdaq est lié à ces bons résultats, la reprise de l'économie mondiale devrait, en outre, conduire à l'accélération du processus de digitalisation.

Dans la plupart des pays de l'OCDE, la croissance a tendance à s'accélérer. Les derniers résultats économiques américains confortent la position de la Banque centrale de relever ses taux à la fin de l'année. Certes, certains investisseurs doutent de la possibilité pour le Président d'obtenir l'accord du Congrès sur sa réforme fiscale portant sur 2500 milliards de dollars. Enfin, le dossier sur l'ingérence russe durant la dernière campagne présidentielle américaine commence à devenir un feuilleton sans fin impliquant un nombre croissant de proches de Donald Trump.

C'EST DÉJÀ HIER

Rebond du taux de chômage au 3^e trimestre

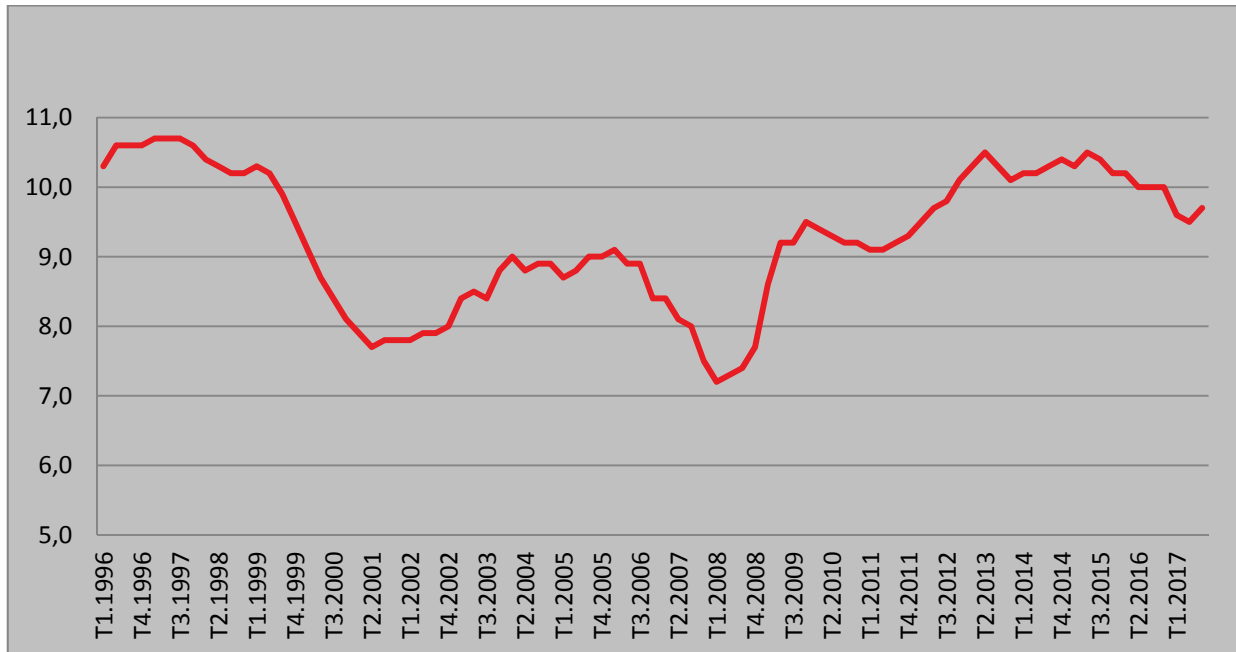
Les statistiques de Pôle Emploi n'avaient pas été très bons au cours de l'été ce qui a inmanquablement amené une dégradation du taux de chômage. Le nombre de chômeurs a ainsi augmenté de 62 000, pour s'établir à 2,7 millions de personnes. Le taux de chômage a progressé de 0,2 point par rapport au trimestre précédent, à 9,4 % de la population active. Dans le même temps le taux d'emploi a diminué de 0,2 point et le taux d'activité est quasi stable (-0,1 point).

Le taux de chômage augmente pour les personnes de 25 ans ou plus mais diminue pour les plus jeunes. Parmi les chômeurs, 1,2 million déclarent rechercher un emploi depuis au moins un an. Au troisième trimestre 2017, le taux de chômage de longue durée s'établit à 4,2 % de la population active. Il augmente de 0,2 point sur le trimestre mais est quasi stable sur un an (-0,1 point).

Pour l'ensemble de la France, y compris les territoires d'outre-mer, le taux de chômage était de 9,7 % au 3^e trimestre.

La baisse du nombre d'emplois aidés ainsi que la diminution du nombre de CDD et de missions d'intérim expliquent ce léger rebond du chômage. Par ailleurs, l'amélioration de la conjoncture économique incite des personnes qui avaient cessé de chercher du travail à se remettre sur le marché de l'emploi.

Taux de chômage au sens du BIT pour l'ensemble de la France en %



Source : INSEE

La locomotive allemande

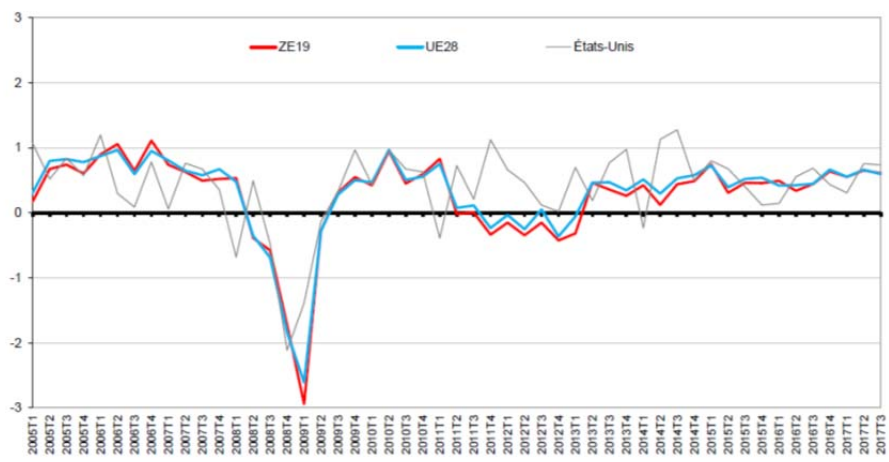
Selon Eurostat, le PIB de la zone euro et de l'Union européenne a augmenté de 0,6 % au cours du troisième trimestre. Au deuxième trimestre, il avait progressé de 0,7 % dans les deux zones. En comparaison avec le même trimestre de l'année précédente, le PIB corrigé des variations saisonnières a enregistré une hausse de 2,5 % tant dans la zone euro qu'au sein de l'Union. Sur un an, l'Europe obtient un meilleur taux de croissance que les États-Unis (2,3 %). Néanmoins, sur le seul 3^e trimestre, l'Europe est en retrait de 0,1 point.

L'Europe a bénéficié de la bonne tenue de l'activité en Allemagne. Grâce aux exportations et à l'investissement, le produit intérieur brut Outre-Rhin s'est accru de 0,8 % entre juillet et septembre après +0,6 % au cours du 2^e trimestre. Sur un an, le PIB est en progrès de 2,8 %, soit le rythme annuel de croissance le plus élevé depuis le début 2014.

Dans ses prévisions économiques d'automne publiées la semaine dernière, la Commission européenne avait révisé à la hausse les taux de croissance annuelle pour l'Allemagne en 2018 et 2019 à respectivement 2,2 et 2,1 % (contre 1,6 et 1,9 %). Les prévisions de la Commission de Bruxelles pourraient être dépassées si le résultat du 4^e trimestre est en ligne avec les précédents.

Le commerce extérieur a été encore un puissant moteur de la croissance lors du dernier trimestre avec des exportations qui continuent d'augmenter plus vite que les importations. Les investissements en biens d'équipement ont également enregistré une forte augmentation. Ce rebond de l'investissement pourrait conduire à une hausse des gains de productivité amenant à des revalorisations salariales. Pour le moment, malgré le plein emploi, l'inflation reste modeste, 1,5 % en rythme annuel en octobre, en dessous des 2 % fixés comme cible par la Banque centrale européenne dont la politique monétaire est toujours très critiquée en Allemagne.

Taux de croissance du PIB en % en valeur trimestrielle

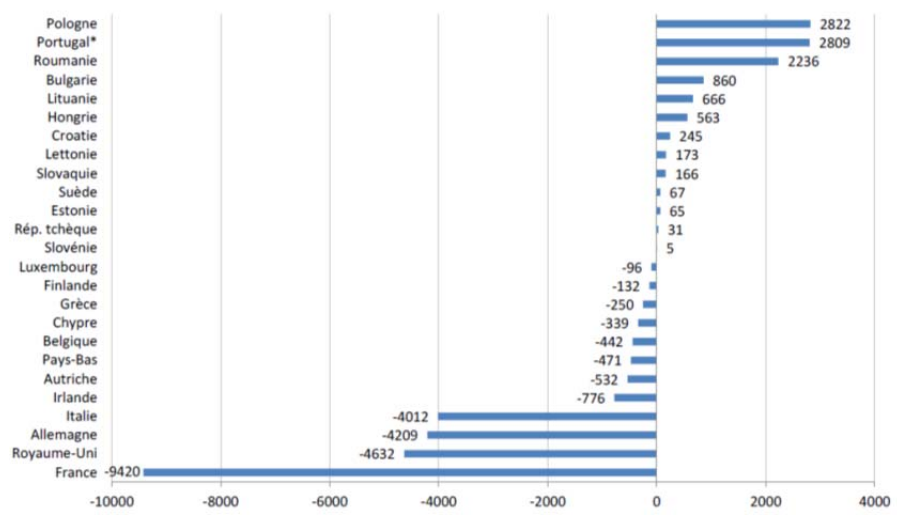


La France, championne des transferts personnels

En 2016, les sommes d'argent envoyées par les résidents de l'Union européenne (UE) dans les pays hors UE, appelées transferts personnels, se sont élevées à 30,3 milliards d'euros, contre 31,3 milliards d'euros en 2015. Comme les flux entrants dans l'UE se sont établis dans le même temps à 9,9 milliards d'euros, il en a résulté un solde négatif (-20,4 milliards d'euros) pour l'UE avec le reste du monde. La majorité des transferts personnels se compose de flux d'argent envoyés par les migrants dans leur pays d'origine. Les travailleurs immigrés qui renvoient une partie de leur rémunération à leur famille restée dans leur pays d'origine sont à l'origine de ces flux. Quelques pays de l'Union ayant de fortes communautés de travailleurs en-dehors de leurs frontières bénéficient de flux nets positifs. Il s'agit notamment de la Pologne, du Portugal (+2,8 milliards d'euros) et de la Roumanie (+2,2 milliards d'euros).

La France a accusé, de loin, le déficit le plus marqué (-9,4 milliards d'euros), suivie du Royaume-Uni (-4,6), de l'Allemagne (-4,2) et de l'Italie (-4,0). Les actifs issus du Maghreb et d'Afrique noire transfèrent des sommes importantes. Ces transferts représentent des capitaux importants pour les pays bénéficiaires. Ces derniers tentent d'organiser ces transferts notamment à travers la mise en place de circuits bancaires.

Solde des transferts personnels dans les États membres de l'UE, 2016 (en millions d'euros)



Les entreprises plus vertueuses que l'Etat

Selon la Banque de France, au 2^e trimestre 2017, le taux d'endettement des agents non financiers privés de la zone euro continue de baisser (- 0,6 point, après - 0,9 point) en s'élevant désormais à 121,6 % du PIB. Le ratio de dette privée continue de diminuer en Italie et en Espagne (respectivement - 0,7 point et - 1,9 point). À l'inverse, ce ratio est stable en Allemagne et en France.

Le ratio d'endettement des agents non financiers privés diminue également au Japon (0,6 point), après plusieurs trimestres de hausse. À l'inverse, il croît modérément aux États-Unis et au Royaume-Uni (respectivement + 0,3 point et + 0,2 point au T2 2017).

Dette des agents non financiers privés (en % du PIB)

	T2 2016	T3 2016	T4 2016	T1 2017	T2 2017
États-Unis	148,5	149,4	149,3	149,5	149,8
Japon	144,3	145,8	146,7	147,4	146,8
zone euro	124,6	124,1	123,1	122,2	121,6
Allemagne	89,9	90,5	89,5	89,6	89,7
France	124,9	125,7	127,9	129,6	129,6
Italie	111,4	110,8	109,8	109,8	109,1
Espagne	142,2	139,8	137,5	136,6	134,7
Royaume-Uni	153,0	155,7	154,0	153,9	154,1

Le ratio de dette des administrations publiques de la zone euro atteint 89 % du PIB au 1^{er} comme au 2^e trimestre. Pour la France, ce ratio a augmenté au 2^e trimestre de 0,4 point par rapport au 1^{er}. En Italie, la hausse a été de 0,7 point. En revanche, le ratio est resté stable en Espagne et en Allemagne.

Dette des administrations publiques* (en % du PIB)

	T2 2016	T3 2016	T4 2016	T1 2017	T2 2017
États-Unis	101,4	102,1	103,0	101,3	100,0
Japon	210,9	211,6	211,2	211,2	212,0
zone euro	90,8	89,7	88,9	89,2	89,1
Allemagne	69,9	69,2	68,1	66,6	66,0
France	98,1	97,4	96,3	98,8	99,2
Italie	134,7	132,1	132,0	134,0	134,7
Espagne	100,7	99,9	99,0	99,9	99,8
Royaume-Uni	88,1	87,2	88,3	86,8	86,8

* Dette au sens Maastricht » pour les pays de l'Union Européenne, exprimée en valeur nominale

3,4 millions de permis de résidence en Europe en 2016

En 2016, selon Eurostat, quelque 3,4 millions de nouveaux permis de résidence ont été délivrés à des ressortissants extracommunautaires au sein de l'Union européenne. Ce nombre est un record depuis que les statistiques sur ce sujet sont disponibles (2008). Par rapport à 2015, la hausse atteint 28 %. Les raisons liées à l'emploi représentaient un quart (25,4 %) de l'ensemble des nouveaux titres de séjour délivrés en 2016, les motifs familiaux 23,2 % et l'éducation 20,7 %, alors que les autres raisons, dont la

protection internationale et le statut humanitaire (environ 14 % des nouveaux titres de séjour délivrés en 2016), représentaient 30,7 %.

En 2016, Le Royaume-Uni est de loin le premier pays d'accueil avec un nouveau titre de séjour sur quatre délivré (865 900 permis de résidence). Suivaient la Pologne (586 000, soit 17,5 %), l'Allemagne (504 800, soit 15,0 %), la France (235 000, soit 7,0 %) et l'Italie (222 400, soit 6,6 %),

En comparaison avec la population de chaque État membre, les taux les plus élevés de nouveaux titres de séjour délivrés en 2016 ont été enregistrés à Malte (20,6 nouveaux permis délivrés par millier d'habitants), à Chypre (19,9), en Pologne (15,4), en Suède (14,8) et au Royaume-Uni (13,2). Pour l'ensemble de l'UE en 2016, 6,5 nouveaux permis de résidence pour mille habitants ont été délivrés. La France avec un ratio de 3,5 est donc nettement en-dessous de la moyenne européenne. L'Allemagne est revenue dans la moyenne avec un ratio de 6,1.

La Pologne est le premier européen pour les permis délivrés pour des raisons d'emploi (494 000 titres, soit 58 % de tous les permis délivrés pour des raisons d'emploi au sein de l'Union). L'accès au Royaume-Uni s'effectue essentiellement pour des raisons officielles liées à l'éducation (365 500 titres, soit 53 %)

Avec plus de 100 000 permis chacun, l'Allemagne (137 000, soit 18 %), l'Espagne (115 100, soit 15 %) et l'Italie (101 300, soit 13 %) étaient les trois États membres ayant délivré le plus grand nombre de titres de séjour pour motifs familiaux en 2016. Suivaient de près la France (93 900, soit 12 %) et le Royaume-Uni (89 300, soit 11 %).

Les autres raisons, qui comprennent la protection internationale et les raisons humanitaires, dominaient dans six autres États membres, notamment en Allemagne (55,9 % de tous les titres de séjour délivrés dans l'État membre), en Suède (50,8 %) et en Autriche (50,6 %)

LE COIN DE LA CONJONCTURE

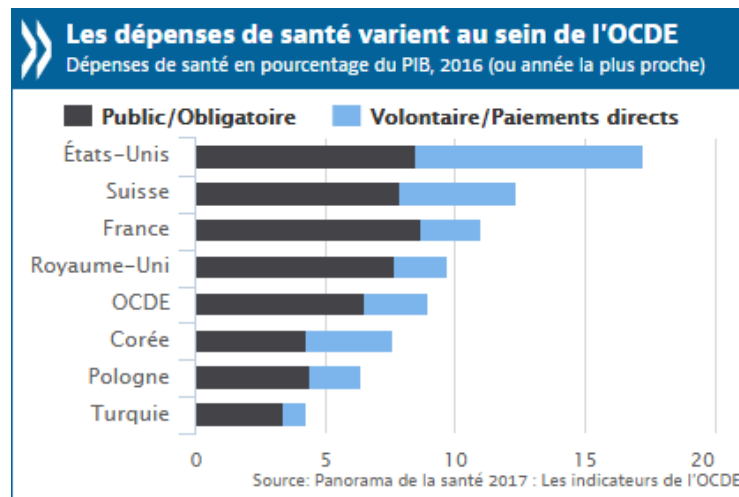
La cigarette, l'alcool et l'obésité, les ennemis de l'espérance de vie

Depuis 1970, l'espérance de vie à la naissance a augmenté de 10 ans, en moyenne, au sein des pays de l'OCDE, pour atteindre une valeur moyenne de 80,6 ans. Cette progression repose sur une augmentation des revenus, une amélioration des conditions de vie ainsi que la réalisation de progrès dans les domaines de la prévention et de la santé. En France, en 2016, l'espérance de vie à la naissance était pour une femme, en moyenne, de 85,4 ans et pour un homme de 79,3 ans. Depuis l'an 2000, les hommes ont gagné 4,1 années d'espérance de vie à la naissance et les femmes 3,6. Dans la zone OCDE, l'espérance de vie à la naissance la plus élevée est relevée au Japon (83,9 ans), suivi par l'Espagne et la Suisse (83 ans dans les deux cas), les niveaux les plus faibles étant recensés en Lettonie (74,6 ans) et au Mexique (75 ans). La France se situe parmi les pays à très forte espérance de vie.

Dans sa dernière étude sur les systèmes de santé, l'OCDE souligne qu'une diminution de moitié des taux de tabagisme et de la consommation d'alcool se traduirait par un gain d'espérance de vie de 13 mois. Dans le même sens, une hausse de 10 % des dépenses de santé par habitant en termes réels ajouterait en moyenne 3,5 mois à

l'espérance de vie. Néanmoins, le lien entre augmentation des dépenses de santé et augmentation de l'espérance de vie n'est pas automatique comme en témoignent les derniers résultats en provenance des États-Unis. Ce pays a enregistré parmi les plus forts niveaux et taux de croissance des dépenses de santé tout en connaissant une stagnation voire un recul de son espérance de vie. La montée des inégalités qui s'accompagne d'un problème d'accès aux soins pour certaines catégories sociales et de comportements alimentaires inappropriés expliquent cette stagnation.

Au sein de l'OCDE, depuis 2009, en moyenne, les dépenses de santé par habitant ont progressé d'environ 1,4 % par an contre 3,6 % par an au cours des six années précédentes. Ces dépenses sont aujourd'hui proches de 4 000 dollars par habitant en moyenne et par an. C'est aux États-Unis que les dépenses sont les plus élevées : avec 9 892 dollars par habitant, elles représentent 17,2 % du PIB. Les dépenses de santé sont également supérieures ou égales à 11 % du PIB en Suisse, en Allemagne, en Suède et en France.



Depuis une vingtaine d'années, la plupart des pays de l'OCDE ont réalisé des économies en développant l'utilisation des médicaments génériques, qui représentent aujourd'hui plus de 75 % des ventes en volume de produits pharmaceutiques aux États-Unis, au Chili, en Allemagne, en Nouvelle-Zélande et au Royaume-Uni, contre moins de 25 % au Luxembourg, en Italie, en Suisse et en Grèce. La France se situe dans le bas du classement. Des campagnes ont été menées dans les pays de l'OCDE pour réduire la consommation d'antibiotiques qui ne devraient être prescrits qu'en cas de nécessité. Leur utilisation varie du simple au triple, voire plus, suivant les pays. En particulier, la Grèce et la France déclarent en ce domaine des volumes largement supérieurs à la moyenne de l'OCDE. Les États ont également développé la prise en charge des interventions chirurgicales mineures en ambulatoire (sans nuit d'hospitalisation). Par exemple, 90 % ou plus des opérations de la cataracte sont désormais assurées en chirurgie ambulatoire dans 20 des 28 pays de l'OCDE. Ce taux reste néanmoins inférieur à 60 % en Pologne, en Turquie, en Hongrie et en République slovaque. Dans la plupart des pays de l'OCDE, les hospitalisations potentiellement évitables en lien avec des pathologies chroniques comme le diabète et l'asthme ont diminué, ce qui dénote une amélioration de la qualité des soins de santé primaires. Le nombre de morts causées par un infarctus du myocarde ou un Accident Vasculaire Cérébral (AVC) est, par ailleurs, en recul. Les améliorations sont particulièrement marquantes en Finlande, pour les patients victimes d'un infarctus du myocarde, et en Australie, pour ceux victimes d'un AVC. L'OCDE souligne que des progrès sont réalisés

dans la lutte contre les cancers. Les taux de survie à cinq ans sont de 85 % pour le cancer du sein, et d'un peu plus de 60 % pour les cancers du côlon et du rectum.

Si l'OCDE note que les États ont tous engagé des campagnes pour réduire le tabagisme, l'alcoolisme et l'obésité, des progrès restent à réaliser en matière de lutte contre la pollution de l'air qui est souvent négligée. Ainsi, les taux de tabagisme ont reculé dans la plupart des pays de l'OCDE. Néanmoins, un adulte sur cinq environ reste un fumeur quotidien. Les taux les plus élevés sont recensés en Turquie, en Grèce et en Hongrie, et les plus faibles au Mexique. La France reste parmi les États comprenant le plus de fumeurs (32 % de la population).

La consommation d'alcool a diminué depuis 2000 dans les pays de l'OCDE pris dans leur ensemble, mais elle a augmenté dans 13 pays sur la même période, dont la Belgique, l'Islande, la Lettonie et la Pologne. De plus, dans la région OCDE, un adulte sur cinq connaît régulièrement une suralcoolisation épisodique (binge drinking). En France, 10 % des adultes sont aujourd'hui en difficulté avec l'alcool qui est la deuxième cause de mortalité. L'alcoolisation des plus jeunes est un problème de santé majeur, la consommation des premiers verres étant de plus en plus précoce, ce qui inquiète les spécialistes de la santé publique (effets sur la croissance des enfants, accoutumance à l'alcool).

L'obésité devient un problème majeur de santé publique. Aujourd'hui, la proportion d'adultes en surpoids dans les pays de l'OCDE atteint 54 %, dont 19 % de personnes obèses. À l'échelle mondiale, ce taux est de 33 %. Les taux d'obésité sont supérieurs à 30 % en Hongrie, en Nouvelle-Zélande, au Mexique et aux États-Unis. En France, 15 % de la population est en surpoids contre 8,5 % en 1997 (sources OMS). L'augmentation de la prévalence est observée dans toutes les tranches d'âge de la population, y compris les seniors. L'obésité a tendance à progresser plus vite chez les femmes que chez les hommes. Le surpoids et l'obésité représentent le cinquième facteur de risque de décès au niveau mondial et fait au minimum 2,8 millions de victimes chaque année.

Dans les prochaines années, l'espérance de vie pourrait stagner voire reculer en raison de cette progression de l'obésité. En France, les comportements alimentaires ont rapidement évolué avec la diminution des repas pris à la maison et le développement des chaînes de restauration rapide. Les repas à la maison se sont simplifiés avec un moindre recours aux légumes et fruits frais au profit des plats tout préparés. Une inflexion des comportements est constatée depuis 2008 avec la montée en puissance des produits bio mais cela reste marginal et confiné au sein des classes sociales les plus favorisées.

Le bitcoin, du rêve au mirage ?

Le 7 novembre dernier, le cours du bitcoin a atteint 7 900 dollars, ce qui constitue un record pour cette monnaie virtuelle créée en 2009 par un groupe d'informaticiens anonymes surnommé Satoshi Nakamoto. Le bitcoin est, depuis, redescendu autour de 6 000 dollars. Malgré tout, depuis le début de l'année, son cours a augmenté de plus de 600 %. Chaque jour, la valeur en dollar des échanges de Bitcoin atteint environ 1,5 milliard de dollars ; Un mouvement spéculatif s'est emparé du bitcoin qui est la principale monnaie virtuelle avec un encours de 112 milliards de dollars pour un total de 170 milliards de dollars. Le bitcoin n'est pas, en effet, la seule monnaie virtuelle. Plus de 4 500 monnaies ont été dénombrées dont les plus connues sont Ether, Dash ou Monero.

Le bitcoin (de l'anglais bit, unité d'information binaire et coin « pièce de monnaie »), est une monnaie cryptographique reposant sur le technique des blockchains. Il s'accompagne d'un système de paiement pair-à-pair. Le système fonctionne sans autorité centrale mais de manière décentralisée grâce au consensus de l'ensemble des nœuds du réseau. L'émission de bitcoins, plafonnée à 21 millions, est réalisée par des utilisateurs mettant à disposition leur puissance de calcul informatique afin de vérifier, d'enregistrer et de sécuriser les transactions dans la blockchain. Cette activité, appelée « minage » exige d'importants moyens informatiques et est fortement consommatrice d'énergie. L'agence « Reuters » a estimé qu'en 2015 le réseau bitcoin consommait 43 000 fois plus d'électricité que les 500 ordinateurs les plus puissants en fonction dans le monde. En 2020, ce réseau aurait besoin de près de 14 000 mégawatts, ce qui représente la moitié de la consommation électrique de la Nouvelle Angleterre aux États-Unis ou la totalité de la consommation du Danemark. Face aux coûts exponentiels de production, les créateurs de bitcoins se regroupent dans des « fermes ». En 2016, une dizaine de ces coopératives fournissaient 95 % des blocs. La Chine, tout en freinant l'utilisation du bitcoin, s'est spécialisée dans sa production (72 % du minage). La Russie a également décidé de développer le « minage » afin de concurrencer la Chine.

À terme, un changement d'algorithme sera nécessaire pour limiter la consommation d'énergie. L'absence de transparence en matière d'émission constitue une autre faiblesse de la monnaie virtuelle. Au niveau de la fraude, en revanche, toutes les transactions sont censées être vérifiées par les nœuds du réseau et enregistrées dans un registre public réputé infalsifiable (principe du blockchain).

Le bitcoin est utilisé par un nombre croissant d'acteurs économiques. Ainsi, en 2017, plus de 100 000 sites Internet, dont PayPal, WordPress ou l'agence de voyage Expedia, l'acceptent comme moyen de paiement. La Croix-Rouge ou Greenpeace admettent également les dons en bitcoins. Il est même possible d'obtenir des bitcoins physiques auprès des 1 778 distributeurs installés dans plusieurs pays. En Europe, les Pays-Bas se sont dotés de 15 distributeurs. Le recours au bitcoin est intéressant pour les vendeurs qui bénéficient d'une sécurité de paiement ; par ailleurs, les frais qui évoluent en fonction du nombre d'opérations en cours, sont à la charge de l'acheteur.

Cours du bitcoin de 2011 à 2017 en dollars



Un nouveau produit d'épargne

Les fluctuations sur le bitcoin et sa récente appréciation génèrent une plus grande visibilité et incitent certains établissements financiers à proposer de nouveaux placements. Début novembre, CME Group a annoncé le lancement prochain de contrats à terme sur le bitcoin. Pour certains, l'émission de ces contrats conforte la légitimité de la monnaie virtuelle ; pour d'autres, elle est la preuve de son caractère hautement spéculatif.

Des entreprises, surtout des start-up, ont recours aux crypto-monnaies pour des levées de fond. Ce type d'opération, appelée Initial Coin Offering (ICO), repose donc sur une émission d'actifs numériques (des tokens, ou jetons) qui peuvent être échangés contre des crypto-monnaies pendant la phase de démarrage du projet. La rareté des tokens permet d'espérer des gains à leur revente, ce qui incite les investisseurs à figurer parmi les premiers arrivés. À la différence des actions classiques, les tokens ne représentent pas des parts de l'entreprise, mais des droits de tirage sur des monnaies virtuelles. En 2016, les ICO auraient permis de lever 200 millions d'euros. Pour cette année, certains avancent le chiffre de 6 milliards, soit plus que le crowdfunding en 10 ans.

L'Autorité européenne des marchés financiers (Esma) juge que cette envolée des ICO constitue un réel danger et en premier lieu pour les épargnants. L'organisme de contrôle européen juge les « Initial Coin Offerings » non régulées, volatiles, opaques et non éprouvées au plan technologique. Dans un communiqué, il a récemment déclaré que « les ICO sont des investissements extrêmement risqués et hautement spéculatifs » et qu'il y a « un risque d'une perte totale de votre investissement ». « Beaucoup de ces monnaies ou jetons (tokens) n'ont pas de valeur intrinsèque autre que (...) leur utilisation pour avoir accès ou recours à un service/produit », poursuit l'Esma qui, après les régulateurs suisse et américain, réclame à son tour un contrôle plus strict sur les crypto-monnaies. Plusieurs pays ont pris récemment des mesures pour limiter ou interdire l'usage des bitcoins. Ainsi, la Chine a interdit les échanges en bitcoins. La Corée du Sud a également pris des dispositions pour empêcher les levées de fonds payés en tokens. L'Algérie prévoit d'interdire toutes les monnaies virtuelles. Les autorités françaises pourraient également proposer un cadre juridique pour l'utilisation de ces monnaies. L'Autorité des marchés financiers français a récemment émis un appel à la prudence à la destination des épargnants qui pourraient être tentés par des offres de placement en bitcoins promettant sur Internet des rendements alléchant (500 % selon certaines publicités). L'AMF souligne que cette monnaie virtuelle n'a pas de cours officiel et qu'elle est échangée sur un marché non réglementé. Elle indique, à juste titre, que le bitcoin est extrêmement volatil. Au sujet des ICO, l'AMF mentionne qu'ils présentent « tous les risques liés aux monnaies virtuelles : perte de capital, volatilité des taux, illiquidité, absence d'information claire et détaillée sur le placement, absence de réglementation, risque d'arnaque, auxquels s'ajoute le risque de non réalisation ou d'absence de succès du projet ».

A l'origine, le bitcoin visait à s'affranchir des circuits financiers traditionnels au moment de la Grande Récession de 2008. Son caractère digital et mondial lui a assuré un certain succès tant dans la sphère légale que dans celle des activités mafieuses. En ressemblant plus aux bulbes de tulipes au tant de la « Tulipomanie » de 1837 qu'à un étalon monétaire, le bitcoin risque de perdre en crédit. Le rapport de 2015 de la CIA sur l'État du monde à 30 ans soulignait le risque qu'un réseau comme Facebook batte monnaie. Les conséquences de déstabilisation de l'économie étaient jugées si importantes que la préconisation était l'interdiction d'une telle émission.

Exemple de crypto-monnaies en circulation

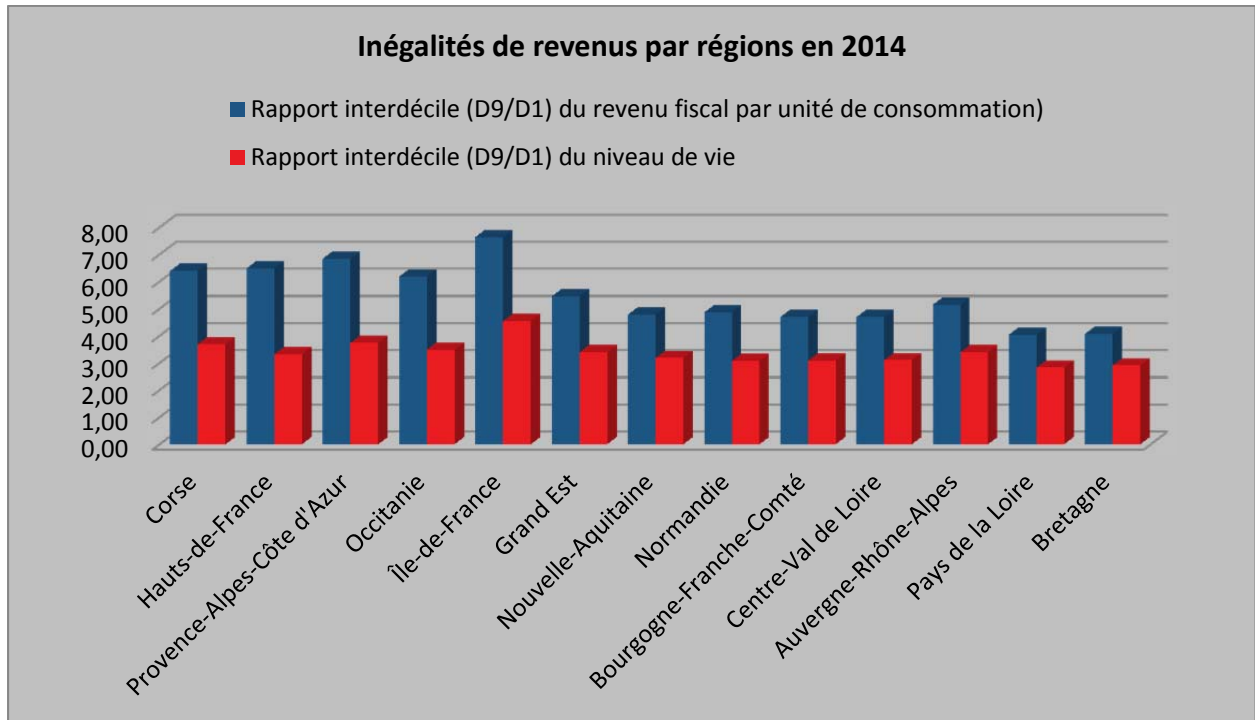
Monnaie	Date de création	Fondateur	Équivalent de la masse monétaire en dollars	Quantité de monnaie émise	Quantité maximum de monnaie pouvant être émise
Bitcoin	2009	Satoshi Nakamoto	62,5 milliards au 06/10/2017	16,6 millions au 04/08/2017	21 millions
Ether	2015	Vitalik Buterin	20,92 milliards au 04/08/2017	93,7 millions au 04/08/2017	
MaidSafe Coin	2014	David Irvine	151,9 millions au 04/08/2017	452,5 millions au 04/08/2017	4,3 milliards
Dash	2014	Evan Duffield	1,39 milliards au 04/08/2017	7,4 millions au 04/08/2017	18,9 millions
Dogecoin	2013	Jackson Palmer et Billy Markus	200,8 millions au 04/08/2017	110,5 milliards au 04/08/2017	5,2 milliards
Monero	2014		674,6 millions au 04/08/2017	14,8 millions au 04/08/2017	18,3 millions puis production perpétuelle
Factom	2015		165,7 millions au 04/08/2017	8,7 millions au 04/08/2017	
BitShares	2014		399,8 millions au 04/08/2017	2,5 milliards au 04/08/2017	Pas de limite

LE COIN DES TENDANCES

Inégalités régionales et transferts sociaux

Les écarts de niveau de vie diffèrent d'une région à l'autre. Ainsi, en 2014, le rapport entre les 10 % les plus riches et les 10 % les plus pauvres est de 4,5 en Île-de-France, de 3,7 en Provence-Alpes-Côte d'Azur (Paca) et de 3,3 dans les Hauts-de-France. En revanche, ce ratio n'est que 2,9 en Bretagne et de 2,8 dans les Pays de la Loire.

Le niveau de vie correspond au revenu disponible des ménages par unité de consommation. Il prend en compte les prestations sociales et les impôts directs.



Sans prendre en compte les transferts sociaux, l'écart est de 7,6 en Île-de-France, 6,8 en Paca, 6,5 dans les Hauts-de-France. À l'opposé, cet écart s'élève à 4 points en Bretagne et en Pays de la Loire.

L'écart après transferts est moins important qu'avant du fait du caractère progressif de l'impôt sur le revenu. Les impôts pèsent plus fortement sur les ménages aisés. Sans les impôts directs, les 10 % de ménages les plus aisés auraient un niveau de vie plus élevé en moyenne de + 25,4 % en Auvergne-Rhône-Alpes à + 31,5 % en Île-de-France.

La réduction des disparités de revenu par l'effet des prestations sociales et des impôts est plus forte pour les régions où la proportion de personnes pauvres est plus élevée.

Les régions ayant un faible écart de revenus sont celles où le taux de pauvreté est le plus faible. Le taux de pauvreté dans les Hauts-de-France et en Provence-Alpes-Côte d'Azur est ainsi respectivement de 18,3 % et 17,5 % quand alors qu'il atteint 11,1 % et 10,8 % en Pays de la Loire et en Bretagne.

D'une région à l'autre, pour les 10 % de la population ayant les revenus les plus bas, la part des prestations sociales dans le revenu disponible s'échelonne de 29,2 % en Corse à 49,8 % en Hauts-de-France. Au niveau départemental, cette part est maximale dans le Nord (52,2 %), le Pas-de-Calais (50,3 %) et la Seine-Maritime (48,7 %). À l'opposé, elle est la plus faible (autour de 28 %) dans les départements du sud du Massif central (Aveyron, Cantal, Lozère), en raison de la part plus élevée de la population âgée dans ces départements.

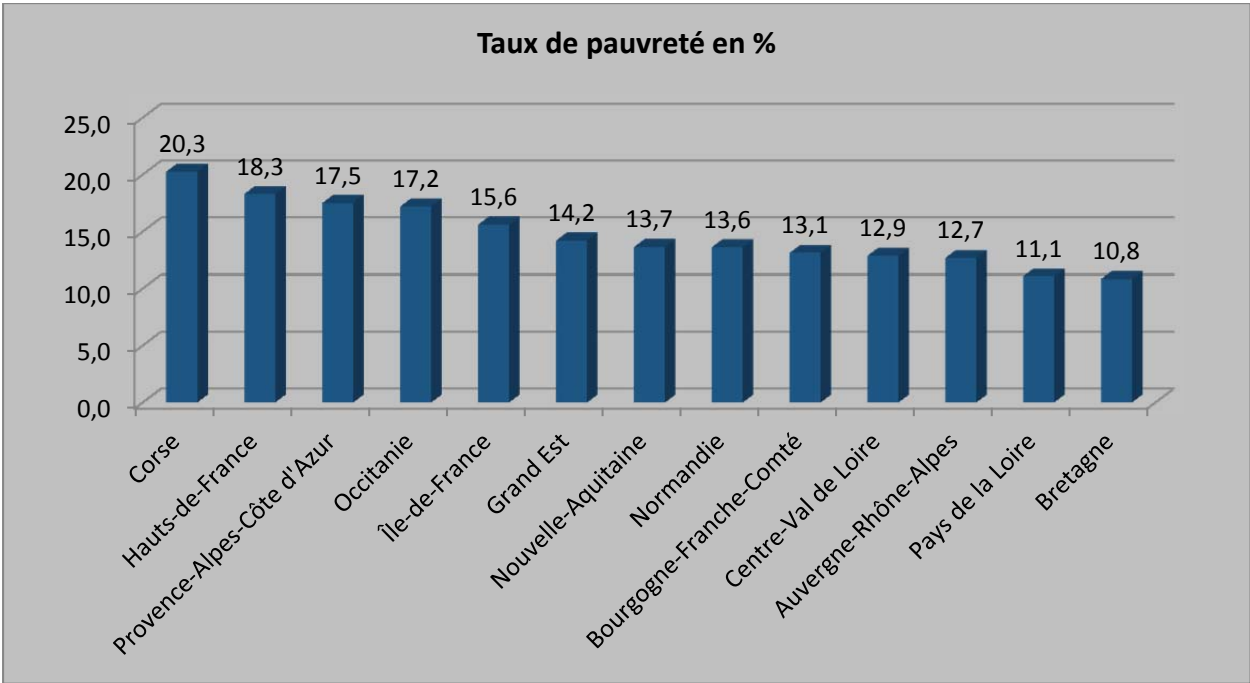
Les prestations familiales sont proportionnellement plus élevées dans les territoires où les familles avec des enfants de moins de 18 ans sont plus nombreuses, comme à l'Ouest. La part des prestations logement dans le revenu disponible est plus élevée dans les villes. En effet, celles-ci concentrent davantage de personnes seules : cette population est surreprésentée parmi les bénéficiaires des aides au logement. La part des prestations logement est de 17,4 % dans les villes-centres des grandes aires

urbaines, mais de seulement 9,3 % du revenu disponible du 1^{er} décile de revenu dans les couronnes des grandes aires urbaines.

Les revenus de remplacement (allocations chômage, pensions de retraite) constituent également une part non négligeable des revenus dans certains territoires. Ainsi, les allocations chômage, en proportion du revenu disponible, sont les plus élevées dans l'extrême nord et la partie ouest du pourtour méditerranéen ainsi qu'en Seine-Saint-Denis, dans les Vosges et le Territoire de Belfort. Dans ces départements, le taux de chômage est supérieur de 1 à 5 points à la moyenne nationale. En revanche, la part des allocations chômage dans le revenu disponible est la plus faible (moins de 2,9 %) pour une partie de territoire couvrant le Massif central ainsi que quelques départements limitrophes. Hormis l'Allier et le Cher, le taux de chômage dans ces départements est inférieur à la moyenne nationale.

La part des pensions, retraites et rentes dans le revenu disponible est la plus élevée dans des départements situés dans la partie centrale du pays : elle atteint 40 % dans la Nièvre et environ 37 % dans l'extrême sud ou sur le littoral ouest. Dans tous ces départements, la part de la population âgée de 60 ans ou plus est supérieure à 30 % contre 24,4 % en moyenne en France métropolitaine.

À l'inverse, la part de ces revenus est la plus faible (moins de 25 %) dans les départements de l'Île-de-France, en Haute-Garonne, dans le Rhône, l'Ain et la Haute-Savoie. Dans ces départements, la part des 60 ans ou plus atteint au plus 22 %, en deçà de la moyenne métropolitaine.



Les ruraux amoureux mais pessimistes pour leur territoire

Le CREDOC réalise depuis 1978 une étude sur les conditions de vie des Français. Contrairement à quelques idées reçues, les Français jugent très positivement leurs conditions de vie. Leur appréciation se bonifie même dans le temps. Ainsi, près de neuf Français sur 10 (88 %) sont satisfaits de leur cadre de vie quotidien, et près d'un tiers

déclarent en être « très satisfait ». En 1980, 82 % des sondés se déclaraient satisfaits, 85 % en moyenne dans les années 1990 et 2000 et 87 % entre 2010 et 2016

Depuis des années, des études mettent en avant le mal-vivre des zones rurales ; or, selon le CREDOC, le taux de satisfaction augmente à mesure que la densité urbaine diminue. Les personnes vivant au sein de zones dites rurales expriment le taux de satisfaction le plus élevé. La proportion se déclarant « très satisfaits » de leur cadre de vie est plus de 1,6 fois plus élevée que celle observée dans l'agglomération parisienne.

Le ratio de satisfaction des habitants de région parisienne est faible en raison des conditions de logement et de transports. Malgré la présence d'importants réseaux de transports publics, les Parisiens sont, sur ce sujet, assez sévères. Par ailleurs, 29 % des habitants de l'agglomération parisienne se disent inquiets face à l'insécurité sur la voie publique contre 21 % des habitants en zone rurale.

De manière assez paradoxale, les habitants des villes-centre sont moins souvent satisfaits de leur cadre de vie que les habitants des banlieues (respectivement 27 % et 34 %). L'exiguïté des logements, les problèmes de mobilité, l'absence d'espaces verts, l'accès aux équipements sportifs expliquent ce jugement. Le coût de la vie, plus élevé, en centre-ville y contribue aussi. Mais cette appréciation n'empêche pas, bien au contraire, un nombre croissant de personnes de vouloir résider au cœur des agglomérations. Si les aspects négatifs sont souvent signalés dans l'étude du CREDOC, en revanche, elle n'examine pas les facteurs expliquant que, malgré tout, les centres villes demeurent attractifs. L'offre abondante en commerces, services publics et privés ainsi que la présence d'équipements culturels compensent les problèmes générés par l'urbanisation. Même si l'emploi tend à se diffuser dans les banlieues dans les grandes agglomérations, les villes centres en conservent une part non négligeable et bénéficient de moyens de transports collectifs permettant à leurs habitants de se rendre facilement sur leur lieu de travail.

Les régions les plus populaires sont celles qui combinent activité économique et cadre de vie. Ainsi, les habitants d'Auvergne-Rhône-Alpes se déclarent le plus « très satisfaits » de leurs conditions de vie (15 points de plus que la moyenne nationale), suivis des habitants des régions Provence-Alpes-Côte d'Azur. Ces deux régions disposent d'atouts (présence de la montagne, littoral méditerranéen) qui contribuent au cadre de vie. Malgré un très fort attachement à leur région, les Bretons sont les moins satisfaits de leurs conditions de vie. Les difficultés économiques de ces dernières années de la région Bretagne et son éloignement peuvent expliquer cette appréciation. La situation sociale joue un rôle majeur dans l'appréciation de son cadre de vie. Ainsi, les chômeurs sont nettement moins souvent « très satisfaits » (20 %) que les actifs en emploi (31 %) ou les retraités (38 %). Les personnes les mieux dotées en capital financier et en capital culturel sont plus souvent satisfaites de leur cadre de vie que les autres, 37 % des diplômés du supérieur sont « très satisfaits » de leur cadre de vie contre 29 % des personnes ayant un niveau de diplômé inférieur au BAC, 21 % des ouvriers. 39 % des hauts revenus contre 22 % des bas revenus sont dans cette situation. Les plus de 70 ans, qui résident plus souvent que les plus jeunes dans des territoires à faible densité de populations, sont beaucoup plus souvent très satisfaits de leur cadre de vie, 41 % chez les plus de 70 ans contre 30 % parmi les moins de 40 ans.

Les trois quarts des Français aiment leur région

Trois quarts des Français se déclarent attachés à leur région. Par rapport à leurs voisins européens, ils font preuve d'un attachement moins important que les Espagnols et les Portugais, mais bien plus fort qu'en Allemagne (26 %) ou en Belgique (15 %) par exemple. Pour autant et sans surprise, la région n'est pas la collectivité publique qui reçoit le taux d'appréciation positive le plus élevé. Chauvinisme de rigueur, c'est l'échelon national qui est le plus populaire, plaçant la France en tête des pays européens sur ce point. L'attachement des Français à leur région varie en fonction du territoire dans lequel ils vivent. Il est le plus fort dans les régions Bretagne, Provence-Alpes-Côte-D'azur et Occitanie, et le plus faible en Île-de-France, avec des taux allant du simple à plus du double. L'Île-de-France qui est une région carrefour et dont un grand nombre d'habitants proviennent d'autres régions (plus de la moitié des Franciliens sont nés dans une autre région ou à l'étranger) suscite moins un sentiment d'appropriation. Pour l'Île-de-France, le référent n'est pas la région mais la capitale. Cette région se caractérise par une très forte mobilité de ses habitants du moins pour ceux qui résident dans les départements de la grande couronne. L'Essonne est le département français métropolitain qui enregistrent les plus forts flux annuels d'entrées et de sorties.

Attachement à la région et satisfaction du cadre de vie vont de pair

28 % des Français considèrent habiter dans une région en grande difficulté quand un tiers pense l'inverse. Assez naturellement, les personnes au chômage et ayant des revenus modestes pensent que leur région est en crise. Les Hauts-de-France se caractérisent par le taux plus élevé d'habitants considérant leur région en crise (44 %). C'est aussi le cas en Bourgogne-Franche-Comté (41 %). En revanche, seulement 10 % des habitants du Pays-de-la-Loire et 18 % de ceux d'Auvergne-Rhône-Alpes pensent que leur région est en difficulté. Les pessimistes se situent essentiellement en milieu rural ou au sein de communes isolées. Près de trois Français sur dix partagent un sentiment de délaissement territorial : 20 % ont « plutôt » le sentiment d'être dans un territoire délaissé des pouvoirs publics, 8 % en sont convaincus.

Le sentiment de vivre dans un territoire délaissé par les pouvoirs publics est d'autant plus fréquent que les répondants vivent dans un département où les taux de pauvreté monétaire et de chômage sont élevés : 32 % dans les territoires où 16 % ou plus de la population est pauvre, contre 22 % là où cela concerne moins de 12 % les individus ; 36 % quand le taux de chômage est d'au moins 11 %, contre 18 % dans les départements où le chômage concerne moins de 9 % des actifs.

Le sentiment d'exclusion se nourrit de l'insuffisance ou de l'absence d'équipements collectifs (police-gendarmerie, supermarché, librairie, collège, laboratoire d'analyses médicales, ambulance, gare, bassin de natation...). Plus du tiers des personnes qui résident dans une commune au sein de laquelle aucun équipement intermédiaire n'est disponible ont le sentiment que leur territoire est délaissé par la puissance publique.

Ce sentiment d'exclusion est très important dans les zones isolées de l'activité économique, au sein des communes qui n'appartiennent pas à une grande agglomération, soit 45 % des personnes contre 25 % parmi les résidents des communes rattachées à un grand pôle et 19 % dans l'agglomération parisienne.

Les habitants des zones rurales estiment que les pouvoirs publics favorisent les métropoles à leur détriment (60 % des personnes en emploi et 71 % des chômeurs). Près d'un résident de milieu rural sur deux estime que son territoire n'est pas préparé pour faire face aux mutations en cours contre 28 % des habitants des grandes villes. Bizarrement, au sein des pôles urbains, le sentiment de vivre dans un territoire délaissé par les pouvoirs publics est légèrement plus fort dans les villes-centre (29 %) que dans les banlieues (24 %). Cette appréciation est liée aux difficultés que peuvent rencontrer le cœur des agglomérations de 30 000 à 100 000 habitants. Le départ des commerces au profit des centres commerciaux alimente l'idée d'un appauvrissement des centres villes. En revanche, les centres des grandes agglomérations bénéficient du développement des commerces de luxe, du retour des commerces alimentaires et du maintien des activités culturelles.

Par ailleurs, l'appréciation du sentiment de délaissement doit être analysée au vu des niveaux de revenus. Ainsi, selon l'INSEE, les revenus sont plus importants en banlieue que dans les villes centres sauf à Paris et à Lyon. Par ailleurs, ils sont plus importants en milieu urbain qu'en milieu rural. L'énonciation d'un sentiment de délaissement est également l'expression d'un déclassement social. Les plus pauvres (36 %), les non diplômés (33 %), et les chômeurs (39 %) expriment plus que les autres le sentiment que le territoire dans lequel ils vivent est délaissé par les pouvoirs publics.

La crise et la mobilité résidentielle ne font pas bon ménage

Le CREDOC a également étudié la mobilité résidentielle des ménages. L'organisme a constaté que cette mobilité est en baisse depuis le début des années 2000. La crise qui pourrait inciter des ménages à déménager pour chercher des emplois dans une autre région a au contraire contribué à ralentir la mobilité. La crise a ainsi ralenti les départs des locataires du secteur social. Pour la Caisse des Dépôts et Consignation, la mobilité est corrélée négativement avec le chômage et le vieillissement de la population. Le chômage, ou sa crainte, conduit les ménages à la prudence ; le vieillissement entraîne une diminution des déménagements. Par ailleurs, la hausse du nombre de propriétaires de leur résidence principale (plus de 57 % en 2016) freine la mobilité résidentielle. Pour l'OCDE, les pays à faible taux de déménagement sont ceux qui sont susceptibles de connaître les taux de chômage les plus élevés.

Les Français ne considèrent pas qu'un changement de résidence puisse améliorer leur situation. Seul un quart pense l'inverse. Sans surprise, les jeunes sont les plus nombreux (42 %) à juger qu'un déménagement peut permettre d'accomplir plus facilement ses projets de vie. 29 % personnes en recherche d'emploi sont également plus nombreuses à penser pouvoir trouver davantage d'opportunité pour la réalisation de leur projet ailleurs que les actifs en emploi. Il est à noter que 31 % Français titulaires de des bas revenus pensent qu'un déménagement leur donnerait des atouts supplémentaires pour réaliser leurs projets, contre 23 % des hauts revenus. Mais dans les faits, les catégories modestes sont beaucoup moins mobiles que les catégories les plus aisées.

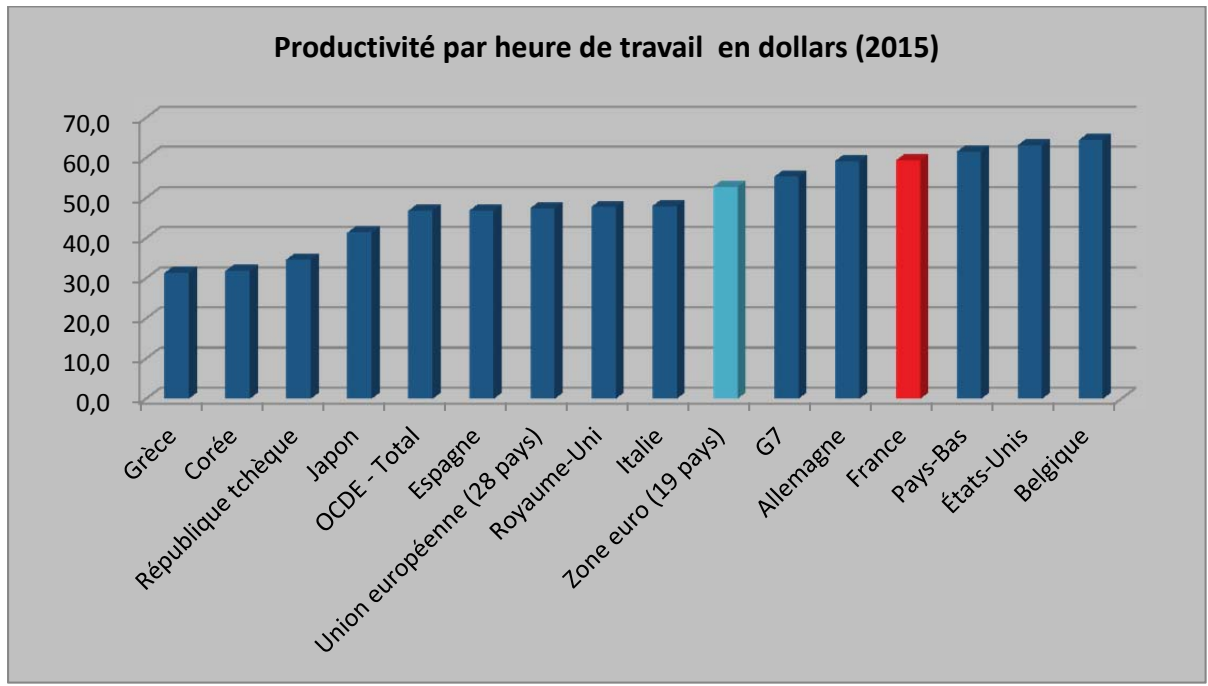
Plutôt attachés à leur région d'origine ou à leur région de résidence, les Français sont néanmoins inquiets sur leur évolution. Les ruraux craignent l'isolement et la dévitalisation de leurs territoires mais ne se voient pas vivre au sein d'une grande agglomération. Les urbains rêvent de campagne afin d'échapper aux problèmes de logement, au manque d'espaces vert et à l'insécurité. L'étude du CREDOC démontre que l'Île-de-France n'a pas réussi depuis les années 60 à se construire une identité.

Avec le redécoupage des régions, il n'est pas certains que les Français se retrouvent dans les nouvelles frontières régionales. L'attachement aux départements et aux régions géographiques voire aux terroirs reste fort.

LE COIN DES GRAPHIQUES

Les Français toujours en pointe en matière de productivité

Si les gains de productivité se réduisent depuis une vingtaine d'années, il n'en demeure pas moins que la France figure avec la Belgique, les États-Unis et les Pays-Bas parmi les pays les plus productifs de l'OCDE.



LE COIN DE L'AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

Samedi 18 novembre

En **Chine**, seront connus **les prix de l'immobilier** pour le mois d'octobre.

Dimanche 19 novembre

Au **Japon**, seront connus **les résultats de la balance commerciale** du mois d'octobre.

Lundi 20 novembre

En **Allemagne**, il faudra suivre **le rapport mensuel de la Bundesbank**.

Au **Royaume-Uni**, seront publiés **l'indice du prix des maisons** du mois de novembre.

Mardi 21 novembre

Au **Royaume-Uni**, sera publiée **l'enquête sur les tendances industrielles** du mois de novembre.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre **l'indice de l'activité nationale de la Fed de Chicago** pour le mois d'octobre. Seront publiés **l'indice Redbook, les ventes de maisons existantes** du mois d'octobre **et les stocks de pétrole hebdomadaire**.

En **France**, seront publiées **les statistiques sur les ventes de logements neufs** pour le 3^e trimestre.

Mercredi 22 novembre

La **Banque centrale européenne** se réunit mais la politique monétaire n'est pas à l'ordre du jour.

Pour **l'Union européenne**, sera connu **l'indice de confiance des consommateurs** du mois de novembre.

Aux **États-Unis**, il faudra regarder **les commandes de biens durables** du mois d'octobre.

En **France**, l'INSEE publie **ses enquêtes mensuelles de conjoncture**.

Jeudi 23 novembre

Aux **États-Unis**, Thanksgiving.

Au **Japon**, fête du travail.

En **Allemagne**, seront attendus **les résultats de la croissance** du 3^e trimestre.

En **Italie**, sera publié **le résultat de la balance commerciale** du mois d'octobre.

En **Espagne**, les **résultats de l'emploi et du chômage** pour octobre seront rendus publics.

En **France**, le **salon de l'actionariat** se tiendra (également vendredi).

L'**indice PMI composite** de novembre sera communiqué **pour l'Allemagne, la France, et l'Union européenne**

L'**indice PMI des services** de novembre sera connu **pour l'Allemagne la France et l'Union européenne.**

L'**indice PMI manufacturier** de novembre sera publié **pour l'Allemagne, la France et l'Union européenne.**

Vendredi 24 novembre

Le **PMI manufacturier** sera communiqué **pour le Japon.**

L'**indice IFO « estimation courante »** et l'**indice IFO « perspectives »** du mois de novembre seront rendus publics **pour l'Allemagne.**

En **Italie**, sera connu **le résultat des ventes industrielles** de septembre.

En **France**, le **nombre de demandeurs d'emploi inscrits à Pôle Emploi** au mois d'octobre sera rendu public.

Pour les **États-Unis**, seront rendus publics **les indices PMI « composite », « services » et « manufacturier »** du mois de novembre. Sera également publié le **décompte des forages pétroliers US Baker-Hughes.**

LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro	Royaume Uni
PIB <i>Mds d'euros 2017</i>	2 225	3 133	1 672	1 114	10 741	2 367
Croissance du PIB T3 sur un an en % (sept. 2017)	2,2	2,8	1,8	3,1	2,5	1,5
Inflation en % - oct.2017	1,2	1,5	1,1	1,7	1,4	3,0
Taux de chômage en % - septembre 2017	9,7	3,6	11,1	16,7	8,9	4,2
Dépenses publiques en % du PIB 2016	56,5	44,3	49,6	42,4	47,8	42,1
Solde public en % du PIB	-3,4	+0,9	-2,4	-4,5	-1,5	-3,0
Dettes publique en % du PIB 2016	96,5	68,3	132,6	99,4	91,4	85,4
Balance des paiements courants en % du PIB août 2017	-1,1	7,8	2,7	1,8	3,0	-3,0
Échanges de biens en % du PIB – juillet 2017	-2,8	7,6	2,7	-2,1	2,2	-7,4
Parts de marché à l'exportation en % 2017	3,0	8,0	2,8	1,7	25,2	2,4
variation depuis 1999 en %	-49,7	-21,0	-39,4	-16,5	-27,1	-53,1

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.

CONTACT

Lorello Eco Data
7, rue Falguière • 75015 Paris
Tél.: 01 76 60 85 39 • 06 03 84 70 36
phcrevel@lorello.fr • www.lorello.fr

ABONNEMENT

JE M'ABONNE À LA LETTRE ECO DE LORELLO ECODATA POUR UN AN

Conditions tarifaires

Un abonné : 1000 euros TTC les 52 numéros
 De 2 à 10 abonnés : 1 500 euros TTC les 52 numéros

Au-delà de 10 lecteurs contacter le service des abonnements

Mode de paiement

Par chèque bancaire à l'ordre de : LORELLO ECO DATA
Par Virement bancaire : contacter LORELLO ECO DATA

Adresse de facturation

Nom -----
Prénom -----
Fonction: -----
Organisme: -----
Adresse: -----

Code Postal -----Ville -----
Tél.: -----
E-mail:-----