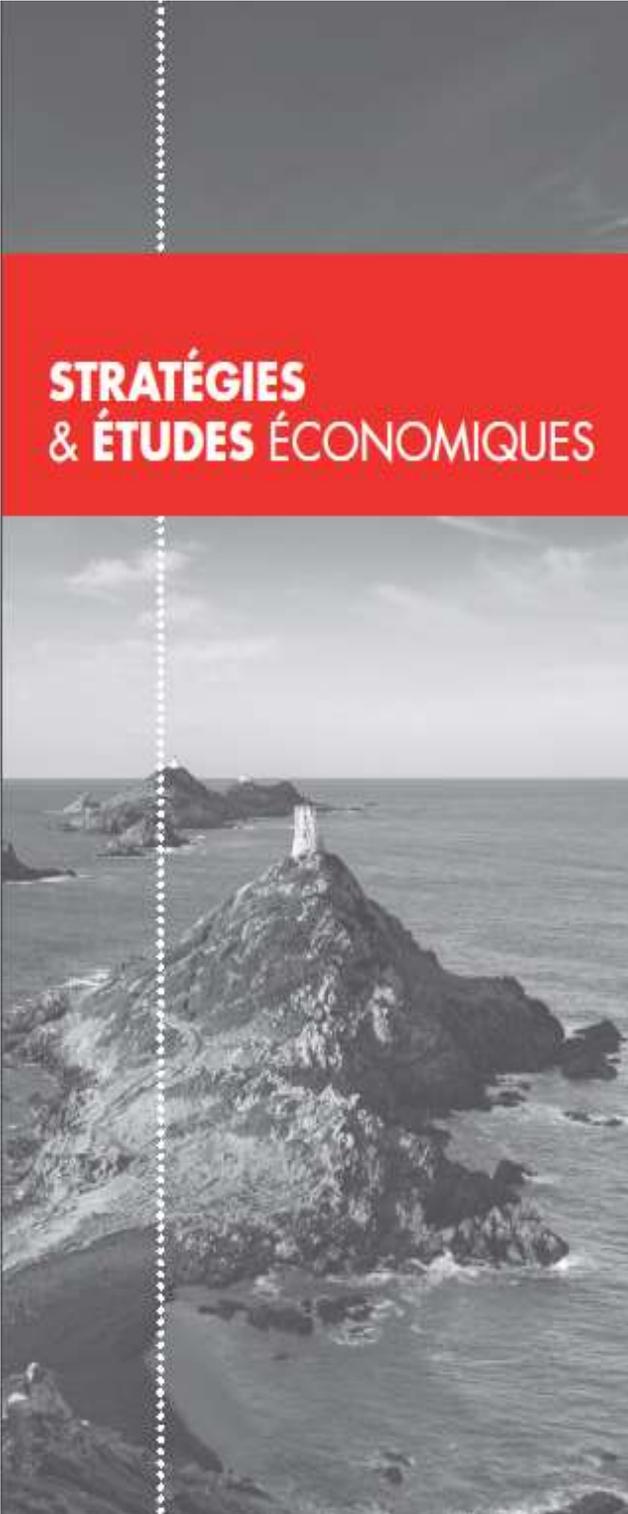


# LA LETTRE ÉCO

*Bonne année 2020*



**STRATÉGIES  
& ÉTUDES ÉCONOMIQUES**

## Le Coin des Épargnants

- Le tableau financier de la semaine
- Les marchés surpris par la mort du général iranien Qassem Soleimani
- Les marchés « actions » terminent la décennie en beauté
- Assurance vie : renforcement des fonds propres tout en préservant les intérêts des assurés

## C'est déjà hier

- Inflation : accélération au mois de décembre
- Le SMIC, un cinquantenaire toujours au cœur des polémiques
- Automobile, quand le malus fait le bonheur des ventes en décembre
- La concentration de la population par la périphérie
- La Corse, une région en plein essor démographique

## Le Coin de la Conjoncture

- De la déflation industrielle à la désindustrialisation
- Fonds de pension, épargne retraite en quelques mots

## Le Coin des Tendances

- Les années 20, des années folles ?
- Le concert, nerf de l'industrie de la musique

## Le Coin des Graphiques

- Le nombre de logements en construction ou autorisés toujours en baisse

## Le Coin de l'Agenda économique et financier

## Le Coin des Statistiques



## LE COIN DES ÉPARGNANTS

### Le tableau financier de la semaine

	Résultats 3 janvier 2020	Évolution hebdomadaire	Résultats 31 déc. 2018
<b>CAC 40</b>	6 044,16	+0,11 %	4 678,74
<b>Dow Jones</b>	28 634,88	-0,04 %	23 097,67
<b>Nasdaq</b>	9 020,77	+0,16 %	6 583,49
<b>Dax Allemand</b>	13 219,14	-0,88 %	10 558,96
<b>Footsie</b>	7 622,40	-0,29 %	6 733,97
<b>Euro Stoxx 50</b>	3 773,37	-0,24 %	2 986,53
<b>Nikkei 225</b>	23 656,62	-0,76 %	20 014,77
<b>Shanghai Composite</b>	3 083,79	+2,62 %	2493,89
<b>Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)</b>	+0,04 %	-0,024 pt	0,708 %
<b>Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)</b>	-0,283 %	-0,029 pt	0,238 %
<b>Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)</b>	1,809 %	-0,066 pt	2,741 %
<b>Cours de l'euro / dollar (18 heures)</b>	1,1171	-0,04 %	1,1447
<b>Cours de l'once d'or en dollars (18 heures)</b>	1 548,708	+2,51 %	1 279,100
<b>Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)</b>	68,340	+0,31%	52,973



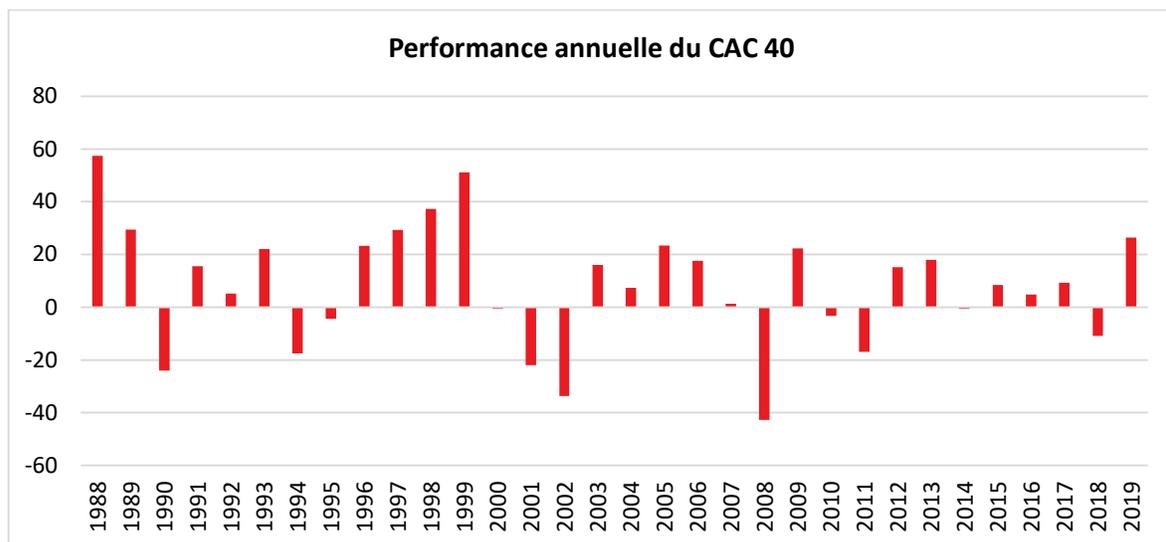
## Les marchés surpris par la mort du général iranien Qassem Soleimani

L'élimination du général iranien Qassem Soleimani ordonnée par Donald Trump lui-même, a provoqué une onde de choc sur les places financières avec la clef une augmentation du prix du pétrole et de l'or. A Paris, le Cac 40 est parvenu à contenir ses pertes grâce à la hausse de Total. L'indice finit la séance à l'équilibre à 6 044,16 points en hausse de 0,11 point sur la semaine.

Les investisseurs devraient opter pour la prudence dans l'attente des éventuelles réactions de l'Iran. La situation entre ce pays et les Etats-Unis s'est tendue après l'attaque de leur ambassade à Bagdad par des forces pro-iraniennes. La décision de Donald Trump intervient au début d'une année qui se conclura par l'élection présidentielle. L'Iran, depuis 1979 et la prise d'otage de l'ambassade américaine à Téhéran est un sujet de tension et cela d'autant que ce pays a accru sa sphère d'influence au sein du Moyen Orient. Présent au Liban, en Irak, en Cisjordanie, au Yémen, l'Iran menace deux alliés des Etats-Unis, Israël et l'Arabie Saoudite. Même si les Etats-Unis sont redevenus auto-suffisants pour le pétrole, les liens avec l'Arabie Saoudite sont importants. Ce dernier pays joue un rôle majeur dans la régulation du prix du pétrole. Le Président américain a besoin que les producteurs américains soient suffisamment bien rémunérés. Par ailleurs, l'Arabie Saoudite joue un rôle croissant dans le financement des Etats-Unis qui en contrepartie assure sa sécurité. L'Iran a peut-être interprété que le départ des Etats-Unis de Syrie annonçait leur départ général du Moyen Orient et qu'il pouvait étendre leur influence. A priori, le Président Donald Trump a tenu à rappeler que son pays restait le maître du jeu au Moyen Orient.

## Les marchés « actions » terminent la décennie en beauté

En 2019, le CAC 40 a enregistré sa plus forte progression de ces vingt dernières années (après un recul de 10,95 % en 2018). Le gain a été de 26,37 %. L'indice parisien a néanmoins terminé en-dessous des 6000 points qui avaient été atteints au cours du mois de décembre. Les valeurs du luxe et celles la haute technologie ont contribué à ce bon résultat.

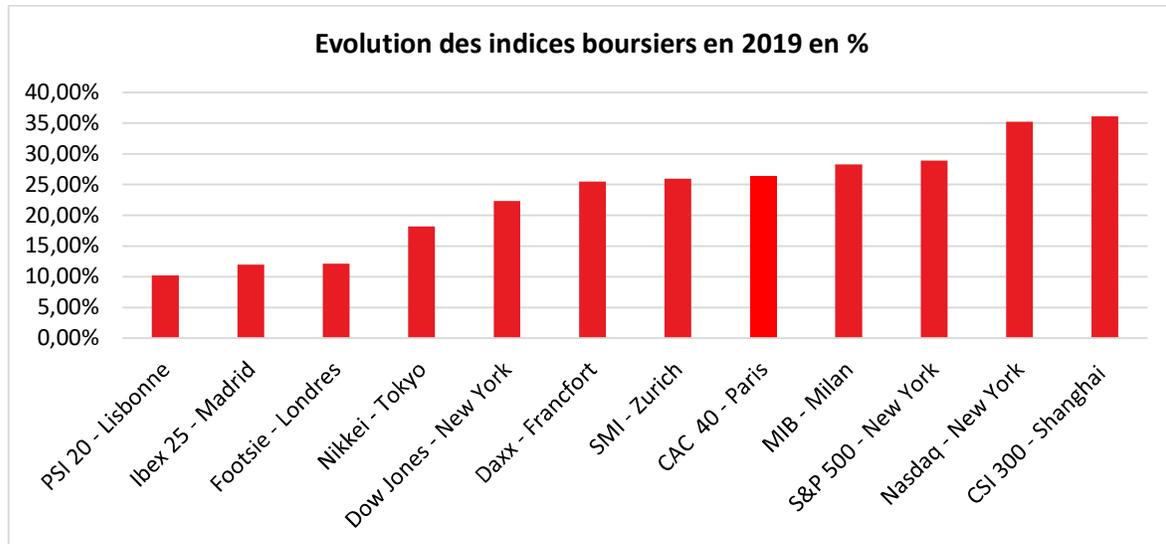


Source : Cercle de l'Épargne

Paris n'est pas la seule place à avoir connu une forte croissance. Ainsi, le Footsie londonien a signé sa meilleure performance annuelle depuis le référendum de 2016 sur



le Brexit avec un gain de 12,10 %. Le Dax de la Bourse de Francfort s'est adjugé 25,48 % sur l'année, le FTSE MIB milanais 28,28 % L'indice espagnole (le Madrid, l'IBEX 35) a gagné 12 %, son meilleur résultat depuis 2013. De son côté, l'indice européen Stoxx 600 progresse de 23,09 %, sa plus forte hausse depuis 2009.



Source : Cercle de l'Épargne

Cette forte progression peut surprendre au regard des prévisions pessimistes qui avaient cours en début d'année. La crainte d'un violent ralentissement voire la survenue d'une récession étaient avancées. Les tensions commerciales donnaient crédits aux sombres projections réalisées par les différents instituts économiques. La politique des banques centrales a plus que compensé les effets négatifs de ces prévisions sur les cours boursiers. L'arrêt du programme de hausse des taux directeurs de la part de la banque centrale américaine puis leur baisse à trois reprises ainsi que la décision de la BCE de diminuer son taux de dépôt à -0,5 % le 18 septembre 2019, ont contribué à doper le marché « actions », les investisseurs ayant décidé de réorienter une partie de leurs actifs vers ce type de placements. En fin d'année, les prémices d'un accord commercial entre la Chine et les Etats-Unis ainsi que la victoire de Boris Johnson ont également porté le cours des actions.

### **Assurance vie : renforcement des fonds propres tout en préservant les intérêts des assurés**

Le Gouvernement a publié au Journal officiel du 28 décembre l'arrêté du 24 décembre 2019 relatif aux fonds excédentaires en assurance vie permettant aux compagnies d'assurances de reprendre, sous condition, la provision pour participation aux bénéfices (PPB). L'arrêté précise que « dans des situations exceptionnelles, la provision pour participation aux bénéfices peut être reprise après autorisation » du régulateur, l'ACPR. Cette reprise ne pourra concerner que les assureurs ayant engrangé une perte annuelle. Elle est par ailleurs limitée dans le temps. L'affectation de la PPB aux fonds propres est temporaire. Elle est soumise à autorisation de l'ACPR qui supervisera en outre le retour à la normale. Les assureurs devront ainsi remettre au régulateur un plan prévoyant notamment la restitution à partir de résultats ultérieurs et sous un délai maximal de huit ans des montants repris sur la provision pour participation aux bénéfices. L'organisme d'assurance ne pourra pas verser de dividendes tant que ces montants repris n'ont pas été restitués.



L'arrêté permet une dérogation au droit existant. Logiquement, les compagnies d'assurance ont l'obligation de reverser à leurs clients au moins 85 % des bénéfices qu'elles réalisent en plaçant leur épargne. Toutefois, elles ont le droit de mettre de côté une partie minoritaire de ces bénéfices pendant plusieurs années, afin de lisser le rendement des fonds euros. Le reversement doit s'effectuer sur huit ans.

## C'EST DÉJÀ HIER

### Inflation : accélération au mois de décembre

Sur un an, les prix à la consommation ont progressé au mois de décembre en atteignant +1,4 %, en rythme annuel (après +1,0 % le mois précédent), selon l'estimation provisoire réalisée par l'INSEE. Cette nette hausse de l'inflation résulterait principalement d'un rebond marqué des prix de l'énergie, dans le sillage de ceux des produits pétroliers. La moindre baisse des prix des produits manufacturés. La légère accélération des prix des services y contribuerait également. Les prix de l'alimentation et du tabac augmenteraient au même rythme que le mois précédent.

Sur un mois, les prix à la consommation seraient en hausse de 0,4 %, après +0,1 % en novembre. Sur un an, l'indice des prix à la consommation harmonisé accélérerait à +1,6 %, après +1,2 % en novembre. Sur un mois, cet indice harmonisé augmenterait de 0,5 %, après +0,1 % le mois précédent.

### Le SMIC, un cinquantenaire toujours au cœur des polémiques

Le Salaire Minimum Interprofessionnel de Croissance (SMIC) est entré en vigueur, il y a 50 ans, exactement le 2 janvier 1970. Il a remplacé le Salaire Minimum Interprofessionnel Garanti (SMIG) qui avait été instauré par la loi du 11 février 1950. Si la revalorisation du SMIG était fonction de l'inflation, celle du SMIC a été fixée au minimum à la moitié de l'augmentation du pouvoir d'achat du salaire horaire de base ouvrier (SHBO). Il peut bénéficier de hausses supplémentaires de la part du Gouvernement. À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020, le montant brut du Smic mensuel (sur la base de la durée légale du travail soit 35 heures par semaine ou de 151,67 heures par mois) est de 1 539,42 euros contre 1 521,22 euros en 2019, ce qui représente une hausse de 18 euros bruts par mois. Près de deux millions de salariés, soit 11,5 % du total sont au SMIC dont 58 % de femmes.

Avec l'entrée en vigueur des 35 heures, le SMIC a connu de fortes revalorisations. Ainsi, entre 1997 et 2005, il a augmenté plus vite que le salaire moyen de l'ensemble de la population conduisant à un écrasement de la hiérarchie des salaires. La proportion de salariés payés au SMIC dans l'ensemble des salariés est passée d'environ 10 % sur la décennie 1987-1996 à plus de 16 % en 2005 avant de reculer progressivement. La réduction de la durée du travail de 39 à 35 heures entre 1997 et 2002 a donné lieu à la création de cinq SMIC différents. La réunification est intervenue entre 2003 et 2005.

Au cours des années 1990 et des années 2000, les gouvernements successifs ont également baissé les cotisations sur les bas revenus afin de limiter la croissance du coût du travail des bas salaires, en particulier au niveau du SMIC, pour favoriser l'emploi. Le coût global du salaire minimum a fortement baissé, le plaçant en-dessous de celui de l'Allemagne. Cette baisse du coût du SMIC faciliterait pour certains les



créations d'emploi quand pour d'autres elle crée une trappe à bas salaires ; du fait des effets de seuils, les entreprises sont dissuadées de relever les salaires.

Le SMIC a toujours fait l'objet de polémiques en France, sur son coût jugé excessif ou sur son mode de revalorisation. Compte tenu des mesures d'allègement des charges sociales, le SMIC est en France inférieur au salaire minimum allemand et à celui des pays d'Europe du Nord qui en sont dotés. Avec la création du statut de micro-entrepreneur (ex-auto-entrepreneur), le salaire minimum peut, en outre, être contourné. Les chauffeurs de voiture sont des entrepreneurs et non des salariés et sont payés à la tâche. Plus de 800 000 micro-entrepreneurs sont recensés en France.

### **Automobile, quand le malus fait le bonheur des ventes en décembre**

Contrairement aux prévisions du début de l'année dernière, les ventes d'automobile neuve ont augmenté, en France en 2019. Le nombre des immatriculations a atteint 2,693 millions, dont 2,214 millions pour les particuliers (+ 1,88 %), selon le bilan annuel publié, mercredi 1<sup>er</sup> janvier, par le Comité des constructeurs français d'automobiles (CCFA). Ce résultat s'explique par les ventes record de décembre. Elles ont progressé de 27,7 % (211 193 véhicules). Avant l'entrée en vigueur des nouveaux malus, les constructeurs ont multiplié les promotions. Ce déstockage a profité aux grosses cylindrées et donc aux constructeurs allemands.

Les voitures étrangères ont augmenté leurs parts de marché qui s'élèvent à 43,19 %. Les marques françaises de PSA (Citroën, Peugeot, DS et Opel) et de Renault (Renault, Dacia et Alpine) ont vu leurs parts de marché reculer l'année dernière (56,8 % contre 57,4 % en 2018) mais ont néanmoins augmenté leurs ventes de 0,88 % (1,25 million de véhicules). Leurs parts de marché restent au-dessus de leur point bas de 2009 (53 %).

PSA a assuré 32 % des ventes devant Renault à 24,8 %. En revanche, au niveau des marques, Renault arrive en tête avec 407 159 voitures vendues suivie par Peugeot (379 582 unités) et Citroën (235 110 unités), tandis que Volkswagen prend la quatrième place à Dacia, avec 149 105 véhicules. En revanche, les ventes de Nissan se sont contractées de 30 % et celle du groupe FCA (Fiat, Jeep, Alfa Romeo) de 12,75 %.

En 2019, le diesel a poursuivi son mouvement de baisse. Les parts de marché de ce type de motorisation sont passées de 72 % en 2011 à 64 % en 2014 et à 34 % en 2019. Selon les professionnels du secteur, 15 000 emplois pourraient être menacés dans la filière automobile. Entre 2018 et 2019, les parts de marché des moteurs essence sont passées de 54,7 à 57,9 %. Les véhicules électriques ne représentent que 1,9 % des immatriculations françaises (contre 1,4 % en 2018) et les hybrides rechargeables 5,7 % (contre 4,9 %).

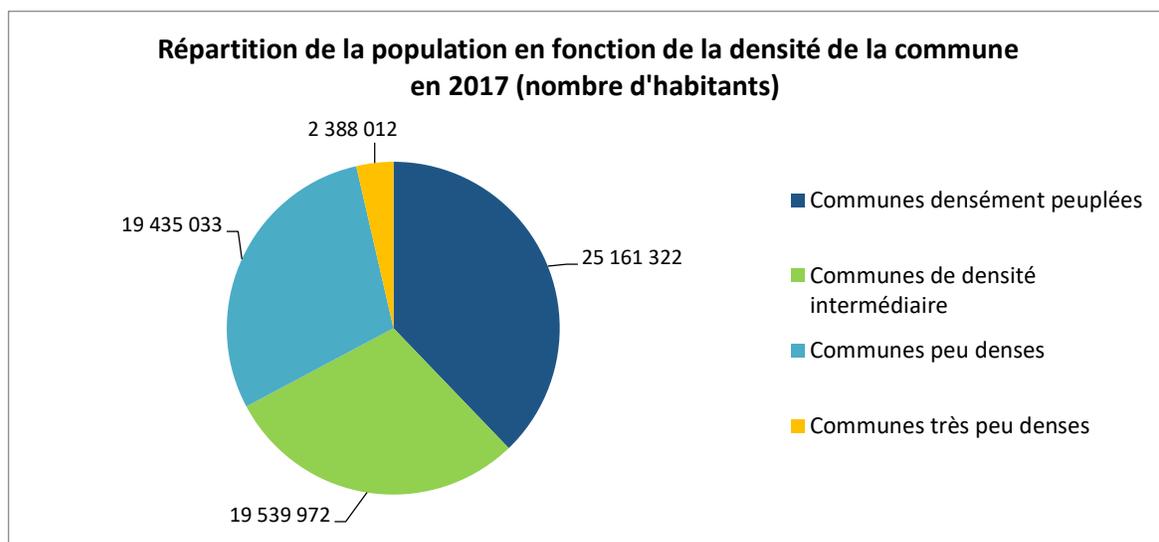
Pour 2020, les constructeurs s'attendent à une baisse des ventes en début d'année du fait de l'application du malus et des achats d'anticipation intervenus en décembre. Néanmoins, sur l'ensemble de l'année, les ventes pourraient dépasser une nouvelle fois les deux millions de véhicules.



## La concentration de la population par la périphérie

Au 1<sup>er</sup> janvier 2017, selon l'INSEE, la France comptait 66 524 000 habitants (hors Mayotte). Entre 2007 et 2017, la population a augmenté de 0,5 % par an en moyenne, soit 292 400 personnes supplémentaires chaque année.

La croissance de la population est plus rapide dans des communes à faible densité se trouvant dans la périphérie des grands centres urbains. De 2007 à 2017, la population de ces communes augmente, en moyenne de 0,6 %, par an, soit 0,2 point de plus que celle des communes denses ou de densité intermédiaire et 0,5 de plus que celle des communes très peu denses. 56 % de ces communes se situent dans les couronnes périurbaines des principales agglomérations. En 2017, les communes peu denses regroupent 29 % de la population sur 59 % du territoire. Depuis 2007, leur population augmente annuellement de 121 000 habitants. Elles contribuent ainsi à 41 % de la croissance démographique française, contre 30 % pour les communes denses (88 200 habitants supplémentaires) et 27 % pour celles de densité intermédiaire (79 600). Le rythme de croissance des espaces peu denses témoigne ainsi de l'intensification des liens entre les villes et leur périphérie, marquée par la dispersion des lieux d'habitation et le développement des mobilités vers les principaux pôles d'emploi et de services. Leur essor est imputable à l'augmentation du coût du logement. Ces communes accueillent des familles issues des villes urbaines des agglomérations et des familles qui migrent vers les métropoles les plus dynamiques. Certains ménages font le choix de ces communes afin de pouvoir profiter de logements plus grands et plus près de la nature. Cette évolution de la répartition de la population a de fortes incidences sur les déplacements travail/domicile.

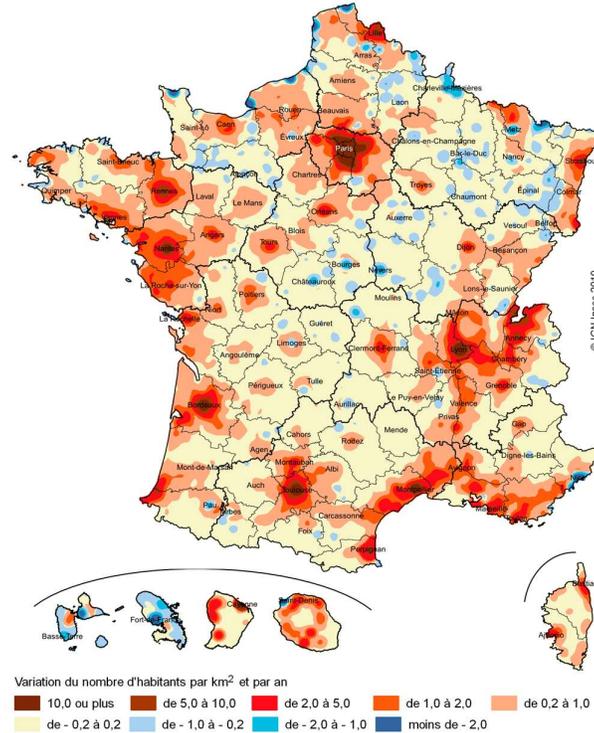


Source : INSEE – Cercle de l'Épargne

Après une période de faible croissance entre 1975 et 1990, le rythme de progression de la population des communes denses s'est stabilisé depuis à +0,4 % par an. Concentrant 38 % de la population sur 2 % de la superficie nationale, la densité de population continue à s'accroître dans ces communes. Sur la période 2007-2017, le nombre annuel d'habitants supplémentaires par km<sup>2</sup> (+ 9,0 habitants/km<sup>2</sup>) est 18 fois supérieur à la moyenne nationale. L'augmentation de la densité est forte dans les villes de l'arc Atlantique (Nantes, Bordeaux par exemple) mais aussi à Toulouse ou à Montpellier.



## Densité de la population française entre 2011 et 2017



Source : INSEE

Dans les communes denses, la croissance démographique provient essentiellement d'un nombre de naissances très supérieur à celui des décès, le solde migratoire apparent étant en moyenne négatif. À l'inverse, le dynamisme des espaces peu denses est majoritairement porté par leur attractivité : les habitants qui s'y installent sont plus nombreux que ceux qui les quittent. Entre 2007 et 2017, cet excédent des arrivées sur les départs génère ainsi une hausse de leur population de 0,5 % par an en moyenne, contre + 0,2 % par an dans les communes très peu denses et + 0,1 % dans celles de densité intermédiaire.

### La Corse, une région en plein essor démographique

La Corse connaît depuis plusieurs années une forte croissance démographique. Au 1<sup>er</sup> janvier 2017, sa population a atteint, 334 938 habitants, soit 35 700 personnes en plus depuis 2007. Sa population a crû de 11,9 % sur dix ans, ce qui représente une croissance annuelle moyenne de 1,1 %. Cette hausse est deux fois supérieure à celle de la France métropolitaine (4,6 % soit une évolution annuelle moyenne de 0,45 %). En termes de progression démographique, la Corse se classe en tête et devance l'Occitanie (0,85 %), les Pays de la Loire (0,76 %) et l'Auvergne-Rhône-Alpes (0,71 %). Cet accroissement démographique repose exclusivement sur les migrations à la différence de la croissance constatée pour l'ensemble du territoire français qui repose sur un solde naturel positif (0,4 % par an). En Corse, le nombre de décès est équivalent à celui des naissances entre 2007 et 2017.

La Haute-Corse reste le département le plus peuplé de l'île avec 177 689 habitants au 1<sup>er</sup> janvier 2017 contre 157 249 en Corse-du-Sud. Cette dernière a connu, en revanche, la croissance démographique la plus forte, 1,2 % en moyenne annuelle sur dix ans contre 1,1 % pour la Haute-Corse. La Corse-du-Sud se place à la quatrième position et



la Haute-Corse à la dixième parmi les 96 départements métropolitains pour la plus forte croissance démographique en 2017. Figurent en tête la Haute-Savoie, la Haute-Garonne et l'Hérault.

Les deux principales agglomérations de l'île ont une croissance démographique supérieure à la moyenne nationale mais en deçà de la moyenne régionale. Ajaccio a gagné 6 200 résidents en 10 ans. Elle a franchi la barre des 70 000 habitants, soit une hausse de 0,9 % par an en moyenne. De même, le pôle urbain de Bastia, constitué de 7 communes, a enregistré une hausse annuelle de 0,8 % entre 2007 et 2017, avec une population de 68 842 habitants en 2017.

Ce sont les couronnes des grands pôles urbains qui sont les territoires les plus dynamiques de l'île avec une croissance deux fois supérieure à la moyenne régionale. Elles ont accueilli 12 000 habitants supplémentaires sur la dernière décennie. Au sein de ces couronnes, les communes ayant les densités de population les plus importantes sont celles qui se développent le plus. Ces villages en périphérie des pôles de services et d'emplois sont attractifs pour les personnes qui travaillent dans les pôles urbains et qui sont à la recherche d'un cadre de vie hors des centres-villes.

En dehors de l'influence des aires urbaines, plus la commune est grande et densément peuplée, plus sa croissance est forte. La présence d'équipements structurants est une des explications de ce phénomène. Ainsi les communes isolées de plus de 1 000 habitants augmentent plus vite que la moyenne régionale. En revanche, les 143 communes de moins de 250 habitants hors influence des aires urbaines, dites « très peu denses », perdent 400 résidents entre 2007 et 2017. Cette baisse est totalement imputable au solde naturel. En effet, au cours des dix dernières années, ces territoires enregistrent plus de décès que de naissances. Le solde migratoire bien que positif ne compense pas ce déficit naturel.

La vitalité démographique de la Corse est liée au retour sur l'île de natifs ayant terminé leur vie active sur le continent et à l'arrivée de retraités non natifs, ainsi qu'à celle de personnes d'âge actif exerçant dans le secteur des secteurs notamment présentiel. Les conditions de vie sont particulièrement mises en avant parmi les motifs d'implantation. La diversité géographique, le climat, la sécurité sont le plus souvent cités dans les enquêtes. Le dynamisme du marché de l'emploi contribue également au phénomène migratoire même si, pour finir, le taux de chômage reste élevé et les revenus demeurent inférieurs à la moyenne nationale. Malgré tout, la Corse enregistre depuis une dizaine d'années une croissance supérieure à la moyenne française. L'arrivée importante de population exogène peut néanmoins engendrer des tensions sur le marché du logement, sur les transports et également au niveau sociologique.



## LE COIN DE LA CONJONCTURE

### De la déflation industrielle à la désindustrialisation

Depuis le début du siècle, les prix des produits industriels sont orientés à la baisse. Depuis 2014, la production industrielle croît moins vite que celle des services. Par ailleurs, l'industrie supporte des taux d'intérêt supérieurs à ceux des services. De fait, les investisseurs estiment que l'industrie constitue un secteur à risques. Le taux d'intérêt réel, calculé avec les prix des produits industriels, est nettement supérieur (150 à 200 points de base pour l'OCDE, 100 à 150 points de base pour la zone euro) au taux d'intérêt réel calculé avec les prix des services. Dans l'industrie, le taux d'intérêt réel à long terme est supérieur au taux de croissance alors que, dans les services, le taux d'intérêt réel à long terme est inférieur au taux de croissance. Toutes ses caractéristiques démontrent l'existence d'une déflation industrielle.

Ce processus inédit depuis le début de la révolution économique provoque une désindustrialisation à l'échelle mondiale. Elle touche fortement les pays de l'OCDE mais désormais également les pays émergents.

Depuis 1998, le PIB des pays de l'OCDE a augmenté de 50 % quand la croissance de la production manufacturière n'a été que de 18 %, en baisse depuis 2018. Au niveau mondial, l'écart entre le PIB et la production manufacturière se creuse depuis la survenue de la crise de 2008. La production industrielle a augmenté de 70 % en vingt ans mais elle est stable depuis 2016 quand le PIB mondial a progressé de 120 % et de manière constante à l'exception de la période 2008/2010.

La montée en puissance des pays émergents s'est accompagnée d'une progression sans précédent des capacités de production avec des gains de productivité importants amenant à des baisses des prix. Ce processus ayant abouti à un formidable éclatement des chaînes de production, a été rendu possible dans les années 1990/2000 avec l'essor du transport maritime lié la multiplication du nombre de porte-conteneurs. La crise de 2008 a été un point de rupture. Un effet de saturation est constaté. Les besoins d'équipement au sein des pays émergents ont été en grande partie satisfaits, le marché est de plus en plus porté par le simple renouvellement. Par ailleurs, plus une population s'enrichit, plus elle vieillit, plus la demande en services augmente au détriment de celle en biens industriels. Après avoir accédé aux biens de consommation, les Chinois souhaitent à présent bénéficier de services de santé, voyager, se cultiver, etc. Au sein des pays avancés, cette évolution constatée depuis plusieurs décennies s'est amplifiée avec le vieillissement. D'autres facteurs ont contribué plus récemment à peser sur la demande en produits industriels. Le durcissement des normes environnementales pèse sur certains produits dont, en premier lieu, l'automobile. Les campagnes contre l'obsolescence programmée, pour le recyclage ou l'économie circulaire, freinent la demande. La moindre consommation de produits industriels a des effets multiplicateurs : elle ralentit le besoin d'investissement et donc la demande de biens d'équipement. Depuis 2018, la production de biens d'équipement est en recul de 5 %.

Cette désindustrialisation s'accompagne d'une réduction des emplois dans ce secteur d'activité. Au sein de l'OCDE, depuis 1998, il s'est contracté de 20 %. Elle contribue à la polarisation de l'emploi avec à la clef une montée des inégalités salariales. L'industrie a été un facteur important de l'avènement des classes moyennes et de la convergence



des niveaux ainsi que des conditions de vie. L'industrie offre des salaires plus élevés que les services (hors informatique et finance). Les entreprises de ce secteur d'activité sont celles dont les comités d'entreprise étaient les plus dynamiques et où les avantages non salariaux étaient également les plus importants. Depuis vingt ans, les emplois augmentent dans les services domestiques (+20 %) et dans une moindre proportion dans les secteurs de la communication et de la finance (+15 %). Ces dernières années, les emplois se sont multipliés dans les secteurs des transports, de la logistique et des loisirs. Au sein de l'OCDE, les salaires pratiqués dans le secteur des services domestiques est deux fois plus faible que ceux du secteur de la finance. L'écart avec l'industrie est de 40 %. Toujours, au sein de l'OCDE, l'indice de Gini qui permet de mesurer les inégalités sociales est en augmentation depuis 1998.

La multiplication des formes atypiques d'emploi, mini jobs, micro-entrepreneurs, etc. renforce les effets de la désindustrialisation et pose la question de la couverture sociale des personnes concernées. La tertiarisation génère une précarisation d'une part croissante de la population favorisant ainsi la multiplication des tensions sociales.

### Fonds de pension, épargne retraite en quelques mots

En France, l'épargne retraite assure 2,3 % des revenus des retraités. L'encours de tous les produits de retraite par capitalisation s'élevait en 2018 à 230 milliards d'euros loin derrière l'assurance vie (1700 milliards d'euros). Leur poids est même inférieur au Livret A. Au sein des pays de l'OCDE, la France est un des pays où le rôle des fonds de pension est le plus faible. En moyenne, la capitalisation représente 17 % des revenus des retraités. En France, seulement 10 % de la population active est couverte par un produit d'épargne retraite quand ce taux est de 100 % en Suède et aux Pays-Bas, de 60 % au Canada et aux États-Unis, de 50 % au Royaume-Uni et de 40 % en Allemagne.

Poids des fonds de pension en % du PIB	
<b>Pays-Bas</b>	171
<b>Royaume-Uni</b>	104,5
<b>Etats-Unis</b>	76,3
<b>Allemagne</b>	6,7
<b>Suède</b>	4,1
<b>France</b>	0,7

Source : OCDE- Cercle de l'Épargne

En France, le fonds de pension le plus important est celui du Régime Additionnel de la Fonction Publique. Il est alimenté par les cotisations assises sur une partie des primes perçues par les fonctionnaires, soit plus de 4,5 millions de personnes. L'encours de ce fonds atteint 30 milliards d'euros. La Prefon qui propose aux fonctionnaires des plans d'épargne retraite dispose d'un encours de 14 milliards d'euros.

Selon l'enquête 2019 du Cercle de l'Épargne/Amphitéa, 57 % des Français sont pour un système de retraite comportant une dose de capitalisation. Ce taux est de 75 % chez les cadres supérieurs et de 46 % chez les ouvriers. Plus de 55 % des Français déclarent épargner en vue de leur retraite afin d'améliorer leur niveau de revenus. Ce choix est justifié par la baisse du taux de remplacement de pension (rapport pensions/revenus d'activité) et cela quel que soit le mode de calcul des pensions. Il peut se justifier également sur le plan financier. Selon Patrick Artus, directeur de la recherche et



des études de Natixis, de 1982 à aujourd'hui, le rendement réel de la répartition a été en moyenne de 1,8 % par an. Si la France s'était dotée de fonds de pension ayant investi dans des actions et des obligations, sur la même période, le rendement réel (corrige de l'inflation) aurait été supérieur à 8 % (le rendement moyen d'un portefeuille actions étant de 11,4 % par an et celui d'un portefeuille d'obligations de 6,1 % par an).

Un euro de 2019 de cotisation retraite investi en 1982 fournit en 2019 une richesse de retraite de 1,9 euro en répartition et 21,9 euros en capitalisation, avec un fonds de pension investi 50 % en actions et 50 % en obligations.

Durant les années 50 à 70, le rendement de la retraite par répartition était supérieur à celui de la capitalisation. Le faible nombre de retraités, la croissance de la masse salariale en lien avec l'augmentation de la population active en emploi explique alors le bon rendement de la répartition. L'inversion des facteurs a changé la donne.

Les calculs de Patrick Artus soulignent la complémentarité des deux techniques de gestion. L'hostilité aux fonds de pension a pour conséquence que les résultats des entreprises françaises financent non pas les pensions des retraités français mais celles des Américains, des Britanniques, des Néerlandais. Les entreprises françaises pour attirer des investisseurs étrangers sont contraintes d'offrir des dividendes plus élevés qu'à des acteurs français du fait que les premiers intègrent une prime de risque plus importante au nom de l'adage « ce qui est loin est moins bien connu... ». Sur longue période, les pays dotés de fonds de pension ont tendance à avoir des taux de croissance supérieurs à ceux qui en ont peu comme la France ou l'Italie. 42 % de la capitalisation des entreprises françaises du CAC 40 sont détenus par des non-résidents, soit un pourcentage supérieur à celui des pays de taille comparable ayant des fonds de pension. Par définition, des investisseurs ont tendance à défendre les intérêts des entreprises de leur pays. *A contrario*, les investisseurs auront moins de scrupules sur les questions d'emplois ou de salaires pour des établissements relevant d'un pays qui n'est pas le leur.



## LE COIN DES TENDANCES

### Les années 20, des années folles ?

Notre siècle a vingt ans. Il quitte l'adolescence pour entrer dans l'âge adulte. Est-ce le plus bel âge de la vie ? En 1931, l'écrivain Paul Nizan en doutait dans son roman *Aden Arabie*, en dénonçant une nostalgie illusoire : « *j'avais 20 ans. Je ne laisserai personne dire que c'est le plus bel âge de la vie* ». Jusqu'à maintenant, dans la mémoire collective, les années 20 renvoyaient à celle du siècle précédent, les années folles. Il y a un siècle, le monde se remettait avec difficulté de la Première Guerre mondiale qui avait entraîné la mort de plus de 10 millions de personnes et huit millions d'invalides. Cette tragédie guerrière fut suivie de la grippe espagnole qui entraîna la disparition de 50 millions de personnes entre 1918 et 1925, sachant que le nombre de morts fut très important lors des premières années de l'épidémie. La deuxième décennie avait été également marquée par la prise de pouvoir des Bolcheviks en Russie. En Allemagne et dans plusieurs pays d'Europe de l'Est, des mouvements révolutionnaires menacent les pouvoirs en place. Les communistes sont sévèrement réprimés en janvier 1919 à Berlin et en juin 1919 en Bavière.

### Tourner la page

En 1920, les populations souhaitent tourner la page, oublier les douleurs de la guerre et de la maladie. Ainsi, naissent « les années folles » avec comme symboles le jazz, le surréalisme ou le charleston. Paris redevient le centre de la vie culturelle mondiale. Montmartre et Montparnasse sont les lieux de rencontre des écrivains, des peintres, des musiciens, des chanteurs et des danseuses du monde entier. La Coupole, le Dôme, la Rotonde et la Closerie des Lilas ou les salons comme celui de Gertrude Stein, rue de Fleurus, deviennent incontournables.

Les années folles se caractérisent par une très forte croissance économique. Les États-Unis conquièrent alors la place de première puissance économique mondiale. En 1919, le Sénat américain refuse de ratifier le Traité de Versailles et d'entrer ainsi dans la Société des Nations. En ne participant pas à l'ordre international qu'ils ont contribué à construire, les États-Unis ont fragilisé ce dernier d'autant plus que l'Allemagne s'estimait injustement considérée comme la puissance perdante.

En Russie, après la période révolutionnaire de 1917/1920, avec la Nouvelle Politique Économique (NEP), une libéralisation relative s'instaure, faisant croire à un retour à la normale, auquel Staline mettra un terme entre 1928 et 1930. La dékoulakisation, l'expropriation des paysans ayant participé à la NEP, s'accompagna de la mort de plusieurs centaines de milliers d'entre eux et le déplacement de plus de 1,5 million de personnes dans des goulags ou au sein de sovkhoses à l'Est de l'Oural.

Les années 1920 voient l'émergence de la consommation moderne s'appuyant sur les innovations, la publicité, le marketing. De nouveaux produits et services commencent à se diffuser. La radio, l'électricité, l'automobile, les avions, l'électroménager s'imposent en Europe. La 6<sup>e</sup> capitalisation parisienne est, juste avant la grande crise de 1929, une jeune société innovante qui n'a que quinze ans, une star up de l'époque, Air liquide. En France, la production automobile s'est en dix ans multipliée par quatre et est déjà dotée d'une stature mondiale.



Les années folles sont également marquées par de nombreux déséquilibres et crises notamment sur le plan monétaire. La volonté de la France et du Royaume-Uni de rétablir le système or d'avant la Première Guerre mondiale sera un échec. Les réparations exigées à l'Allemagne seront en partie responsable de l'inflation folle des années 1921 à 1924. Cette hyperinflation s'est nourri du surendettement de l'Allemagne du fait de la guerre et des dommages qui lui ont été imposés par le Traité de Versailles. La perte de valeur du mark entraîne l'augmentation des prix qui atteint en 1923 des niveaux records. Le dollar qui s'échangeait autour de 420 marks en juillet 1922, passe à 49 000 marks en janvier 1923. Le prix au détail passe de l'indice 1 en 1913 à 750 000 000 000 en novembre 1923. Les prix des repas servis au restaurant varient selon l'heure de la commande et l'heure à laquelle l'addition est présentée. Cette crise sans précédent facilita la montée du parti nazi et l'arrivée d'Adolf Hitler à la chancellerie en 1933. La crise économique que connaît l'Italie qui fait partie des pays vaincus de la Première Guerre mondiale provoqua dès 1922 la prise de pouvoir par Mussolini.

Les années 1920 seront celles de l'endettement croissant aboutissant à la création de bulles spéculatives en particulier au niveau des actions. Les cours des actions cotées à la Bourse de Paris sont multipliés par plus de 4. L'achat à crédit des actions amplifia la spéculation. Aux États-Unis, les investisseurs purent alors acheter des titres avec une couverture de seulement 10 %. Le ralentissement économique constaté en 1929 aboutit alors à l'éclatement de la bulle et, par effet de domino, sa diffusion se fit au sein de tous les secteurs d'activité et au niveau mondial.

### **Les années 2020, des années folles ?**

Quel sera le destin des années 2020 ? Le point commun avec le siècle précédent est le caractère tourmenté des deux premières décennies même si l'ampleur des désastres n'est pas comparable. Le XXI<sup>e</sup> siècle a commencé le 11 septembre 2001 avec l'attentat entraînant la chute des deux tours jumelles de New York. Depuis, le terrorisme islamiste a jalonné les deux dernières décennies, et provoqué une série de guerres qui ont impliqué plusieurs États occidentaux. Daech, une organisation terroriste, a un temps contrôlé un territoire à cheval sur la Syrie et l'Irak. En Afrique, des territoires sont passés sous la coupe de bandes imposant leurs lois. Le XXI<sup>e</sup> siècle a déjà connu deux crises économiques, l'éclatement de la bulle Internet et la récession de 2008/2009. Ces dernières années ont également donné lieu à une prise de conscience sur les conséquences de l'activité humaine sur les conditions de vie au point que le concept de collapse écologique est devenu un thème récurrent du débat public. Les deux premières décennies ont également vu la Chine devenir une grande puissance et la Russie revenir sur le devant de la scène après l'éclipse de 1991. Du fait des taux de croissance divergents et des évolutions démographiques, les pays occidentaux qui réalisent moins de 50 % du PIB mondial (en 1970, c'était plus des deux tiers) devraient poursuivre leur recul.

L'Europe peut-elle reprendre le train de l'histoire ou est-elle condamnée à un lent déclin ? Les prochaines années seront clefs. Si l'Union européenne a raté le coche des premières années digitales en n'ayant pas réussi à créer des Gafa, elle est mieux représentée qu'il n'y paraît dans le domaine de l'intelligence artificielle. Elle a fait le pari d'un développement durable en s'appuyant sur les énergies renouvelables. Par ailleurs, l'Europe est bien dotée en entreprises de services en particulier dans les secteurs du tourisme et des loisirs. La finalisation de l'euro avec une coopération budgétaire et



économique plus poussée serait évidemment un atout majeur pour le redressement économique du vieux continent.

Dans les années 2020, le monde comptera plus de 8 milliards d'habitants. Le nombre de personnes de plus de 65 ans dépassera 1,4 milliard. La Chine devrait voir sa place de puissance démographique mondiale remise en cause par l'Inde. La question démographique sera au cœur des débats, de l'accès aux ressources au vieillissement, en passant par l'urbanisation et les migrations. La transition énergétique peut être une source de coopération ou de conflits majeurs. Les normes environnementales peuvent rapprocher au nom de la défense du patrimoine commun qu'est la planète ou générer des tensions en raison de leurs coûts et de leur caractère potentiellement protectionniste.

Le temps de la coordination qui avait cours entre 2008 et 2012 a laissé la place à une tentation populiste et protectionnisme. Le multilatéralisme recule au profit du rapport de force. Est-ce que cette tendance se renforcera dans les prochaines années dans un contexte de tensions commerciales ou environnementales croissantes ; à moins que face à l'ampleur des problèmes à résoudre, les dirigeants décident de renouer avec la coopération.

Les années 2020 pourraient être celles du déclin du pétrole non pas par épuisement des ressources mais en raison de l'essor des énergies renouvelables. Depuis un siècle, le pétrole assure un rôle de pilier de l'économie mondiale. L'évolution de ses cours influencent le rythme de la croissance. Cette énergie a été une source de conflits et de crises. Elle a été au cœur de nombreuses batailles au cours de la Seconde Guerre mondiale. Son éventuel délaissement marquerait une véritable rupture pour l'économie mondiale. La transformation du parc automobile sera un enjeu majeur des prochaines années. Plusieurs villes ont prévu d'interdire les véhicules diesel d'ici le milieu de la décennie (Paris en 2024). D'autres ont retenu l'idée de supprimer les voitures à moteur thermique. D'ici la fin de la décennie, les voitures sans conducteur pourraient se développer. Derrière cet essor, figure celui de l'intelligence artificielle qui devrait se diffuser au sein de toutes les activités. Le déploiement de la 5G dans les prochaines années permettant de raccorder un très grand nombre d'objets connectés rendra possible un nouveau saut technologique. L'ultra-connectivité permettra-t-elle la réalisation des gains de productivité attendus depuis une décennie comme le messie ? Le digital a beaucoup détruit. Il rend aussi des services dits de confort mais sa force créatrice tarde à se manifester. Il entraîne une polarisation de l'emploi (moins d'emplois de classes moyennes, plus d'emploi de services à faible valeur ajoutée et des emplois en nombre réduit dans la conception, l'innovation, etc.).

Les années 2020 seront-elles celle de la fin de la politique monétaire des taux bas ou confirmeront-elles qu'elle est devenue la norme ? Si le modèle japonais s'impose, les dix prochaines années ressembleront alors aux précédentes. Le triptyque faible inflation/faible taux d'intérêt/faible croissance perdurera. Il est porteur de risques économiques et sociaux. La création de bulles spéculatives en particulier dans l'immobilier est un risque qui peut prendre de la consistance dans les prochaines années. Une montée générale de la défiance est susceptible d'entraîner une hausse des taux générant des problèmes de solvabilité au sein de la sphère financière. La progression limitée du pouvoir d'achat commence, par ailleurs, à créer des tensions qui pourraient se manifester avec plus d'acuité dans les années à venir. Dans les années 2020, une compétition mettant en lice les cryptomonnaies et les monnaies traditionnelles a de fortes chances de se produire. Le libra de Facebook est-il capable



de prendre la place du dollar ou les banques centrales arriveront-elles à créer une nouvelle monnaie digitale comme le souhaite le Gouverneur de la Banque de France ? En fonction du résultat de cette compétition, le cours de l'économie ne sera pas le même. Une privatisation de la monnaie mettrait un terme à un processus vieux de plusieurs siècles. Elle concrétiserait la force des GAFAs qui ainsi prouveraient leurs capacités à se substituer aux États. Il est également envisageable qu'une alliance se noue entre les GAFAs et les États avec un partage des rôles. Les prochaines années pourraient être également marquées par une scission au sein du monde de l'Internet. Aujourd'hui contrôlé par les États-Unis, la Chine pourrait à terme estimer la nécessité de développer son propre système. Deux mondes digitaux pourraient ainsi cohabiter dotés de leurs entreprises, de leurs technologies. Une guerre froide digitale pourrait ainsi s'installer entre les deux grandes puissances économiques.

Les dernières années ont vu, tant en Europe qu'aux États-Unis, les élites et les corps intermédiaires être de plus en plus contestés. Internet, avec l'information sans filtre qu'il permet et l'influence croissante des réseaux sociaux, a réduit la légitimité des sachants, des experts, des dirigeants. Ce mouvement remet en cause le fonctionnement des démocraties. Ces dernières reposaient sur le principe du consensus, sur l'idée que les fabricants des normes, les détenteurs de la violence légitime étaient acceptés et jugés compétents. La polarisation du débat politique, le renouveau de la violence de rue ont été perçus comme des signes de faiblesse des démocraties qui sont concurrencées par des régimes autoritaires (Chine, Russie par exemple). Si dans les années 1990 et 2000, l'économie de marché et la démocratie constituaient un couple incontournable, ce dernier est depuis mis à mal. Les années 2020 verront-elles un renouveau démocratique avec un recours à de nouvelles techniques participatives ou seront-elles de l'affirmation du fait autoritaire ?

De multiples croisements sont sur le chemin des années 20. Que ce soit sur le plan technologique, sur le plan environnemental, géopolitique et économique, de nombreux scénarii sont possibles pour les dix prochaines années. Cette décennie verra l'arrivée dans la vie active des enfants nés dans les années 2000, les milléniums. Elle verra la mise à la retraite d'une grande partie des baby-boomers. Des années 1945 aux années 2010, ce sont les acteurs de la Seconde Guerre mondiale et leurs héritiers directs qui ont été en charge des responsabilités privés et publics. En France, des responsables politiques ont occupé le devant de la scène durant plus de quarante ans, François Mitterrand, Valéry Giscard d'Estaing, Jacques Chirac et bien d'autres. L'arrivée d'Emmanuel Macron au pouvoir a traduit une rupture tant au niveau de la composition de la classe politique qu'au niveau de la méthode. Ce phénomène de rajeunissement des dirigeants politiques ne concerne pas que la France. Il a été constaté également au Canada, en Autriche ou en Finlande. Est-ce un épiphénomène ou est-ce le changement structurel au niveau de l'organisation des pouvoirs ? Le rajeunissement des élus concerne également le monde professionnel. Le digital modifie les codes et impose son rythme. L'obsolescence rapide des générations qui va à l'encontre de la nécessité d'améliorer l'employabilité des seniors est-elle un signe des temps nouveaux ou la simple expression d'un monde qui cherche sa voie ?



## Le concert, nerf de l'industrie de la musique

En 1990, une place de concert des Rolling Stones valait 20 euros. En 2019, cette même place coûtait, aux États-Unis, plus de 230 euros. En valeur actualisée, la place de 1990 équivaut en 2019 à 32 euros. En valeur réelle, le prix des places des Stones ont été multipliés par sept en trente ans. En dix ans, la hausse dépasse 60 %. Cette progression a impressionné les autorités de la concurrence américaine qui ont diligenté une enquête sur le principal producteur de spectacle « Live Nation » qui a racheté la billetterie Ticketmaster.

Au-delà de cette enquête, le marché de la musique a profondément évolué ces trente dernières années. L'apparition du téléchargement illégal, suivie des plateformes d'écoutes légales (Deezer, Spotify, etc.) ont provoqué une forte baisse des revenus des ventes d'albums physiques, tandis que les rémunérations pour l'écoute en ligne, même si elles ont beaucoup progressé, restent faibles pour la plupart des artistes. Les recettes sont désormais tirées des concerts qui selon le Wall Street Journal, représentent désormais 75 % des revenus des artistes aux États-Unis, contre environ 30 % dans les années 80 et 90.

En France, le marché des ventes de musique enregistrée est passé de 1,4 milliard d'euros de chiffre d'affaires en 2002, à 590 millions d'euros en 2018 (même si une remontée est constatée depuis 2016). Les artistes comptent de plus en plus sur les revenus liés à l'utilisation de leur musique dans les publicités, au cinéma ou même dans les bâtiments publics. En France, les recettes de billetterie ont augmenté de 15 % en 2017 pour atteindre 930 millions d'euros dans l'Hexagone. Les billetteries comme Live Nation/Ticketmaster ont même mis en place un système de tarification reposant sur l'offre et la demande, sur le modèle des compagnies aériennes. Une grande partie des places sont préachetées soit par des comités d'entreprise, soit par des sites agrégateurs de demandes, ces derniers les revendant en enchère au moment de l'ouverture des sites officiels de commercialisation. Les tourneurs officiels démentent vendre à ces sites mais la pratique apparaît tout autre. Live Nation qui peut en outre avoir l'exclusivité sur certaines stars s'est imposé à l'échelle mondiale comme l'organisateur et le vendeur de tickets de référence. Il réalise un chiffre d'affaires de près de 10 milliards de dollars. Sa progression est de plus de 6 % par an. En France, les pouvoirs publics s'étaient émus de la prise de contrôle par cette société de nombreux festivals organisés sur l'hexagone.

L'augmentation du prix des places est également due à la montée en gamme des spectacles. Les exigences du public sont en hausse. La location des salles aux normes est de plus en plus coûteuse. Preuve que ce marché est rentable, les stades de sports sont construits en prenant en compte leur utilisation potentielle en salle de concert. Ainsi, le stade de rugby du Racing 92, Paris Défense Arena, a été inauguré, au mois d'octobre 2017, par trois concerts des Rolling Stones.

Avec le développement du rock et de la pop music, dans les années 60, l'industrie de la musique a connu un formidable essor grâce à la vente des 45 puis des 33 tous avant de passer aux cassettes et aux CD. Les concerts servaient à la promotion des artistes. Ils étaient peu rentables. Ainsi, la tournée du groupe Pink Floyd en 1980 pour la sortie de « The Wall » a occasionné d'importantes pertes entraînant son arrêt anticipé et la reprise des pertes par les membres du groupe. En 2010, Roger Waters, le bassiste du Groupe signa une des tournées les plus rentables avec le même spectacle. Comme le souligne Jo Wood dans son dernier livre relatant sa vie avec les Stones, à partir de



1989, un processus d'industrialisation des concerts est intervenu. Ainsi, la tournée 2003/2004 des Stones a rapporté plus de 650 millions de dollars. Sur la dernière décennie, ce groupe aurait engrangé près d'un milliard de dollars. C'est désormais le disque qui sert à promouvoir les concerts. Il a même tendance à disparaître. La chanteuse américaine Sheryl Crow estime que ce support est sans intérêt. Le recours à des clips sur des sites vidéo comme « YouTube » sont plus efficaces pour assurer sa notoriété. Les râteaux ont complètement compris les nouvelles équations du métier. Parmi celles-ci figurent la nécessité pour les chanteurs, les groupes d'avoir une présence sur les réseaux sociaux, sur les plateformes de vidéos. Des râteaux ont réussi à remplir des stades sans avoir utilisé les anciens canaux de commercialisation et sans l'appui des médias traditionnels.

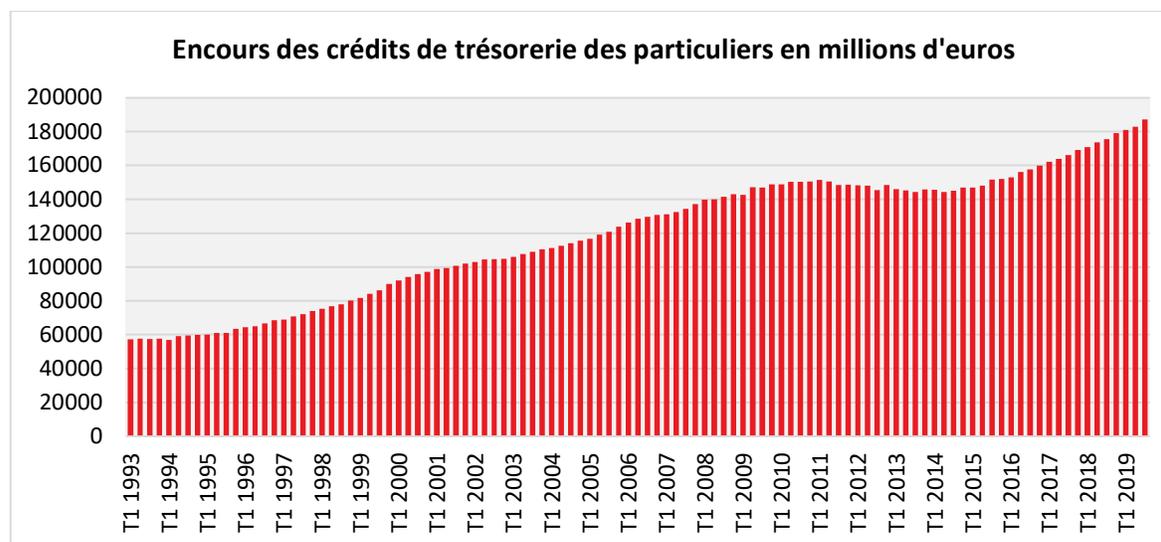


## LE COIN DES GRAPHIQUES

### Le nombre de logements en construction ou autorisés toujours en baisse

En France, la croissance du crédit à la consommation aux particuliers progresse (+6,7 % en septembre 2019 après +5,7 % en juin 2019). Celle-ci est principalement portée par les crédits-bails (+16,4 %). Le crédit à la consommation aux ménages (particuliers et entrepreneurs individuels) accélère aussi en France (+6,5 % en septembre 2019 après 5,4 % en juin 2019) et sa progression est légèrement supérieure à la moyenne de la Zone Euro (+6,2 % en septembre 2019, comme en juin 2019).

Les taux d'intérêt moyens français des crédits renouvelables, découverts et divers (5,4 %) et des nouveaux crédits amortissables (3,5 %) restent sur une tendance très légèrement baissière et sur des niveaux inférieurs à ceux enregistrés en zone euro (respectivement 6,8 % et 5,6 %).



Source : Banque de France – Cercle de l'Épargne



## LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE DE LA SEMAINE

### Lundi 6 janvier

L'indice PMI IHS Markit manufacturier de décembre sera connu pour l'Allemagne, la France, la zone euro et le Royaume-Uni.

Pour l'Allemagne, seront publiées les ventes au détail de novembre.

Pour la zone euro, l'indice « Sentix » de janvier sera publié.

### Mardi 7 janvier

L'indice PMI IHS Markit des services de décembre seront publiés pour le Japon, le Royaume-Uni, la France et la zone euro.

Le taux d'inflation de la zone euro (1<sup>ère</sup> estimation) de décembre sera publié. Seront rendues publiques les ventes au détail et la balance commerciale de novembre.

### Mercredi 8 janvier

Les résultats des commandes à l'industrie de novembre pour la zone euro seront publiés. Seront également connus les indices du climat des affaires et du sentiment économique du mois de décembre.

L'enquête ADP sur l'emploi privé aux États-Unis pour le mois de décembre sera publiée.

En France, il faudra regarder les résultats du commerce extérieur de novembre, l'enquête de conjoncture auprès des ménages de décembre.

### Jeudi 9 janvier

En France, sera attendu l'indicateur conjoncture de la Banque de France (3<sup>e</sup> projection du taux de croissance du PIB pour le 4<sup>e</sup> trimestre).

Pour l'Allemagne, la production industrielle de novembre sera publiée.

Pour la zone euro, seront communiqués la balance commerciale et le taux de chômage.

Aux États-Unis, les inscriptions au chômage de la semaine au 4 janvier.

### Vendredi 10 janvier

Au Japon, la consommation des ménages de novembre sera publiée.

Aux États-Unis, les créations d'emploi, le taux de chômage et les salaires de décembre seront publiés.

En France, l'indice de la production industrielle de novembre sera publié.



### Lundi 13 janvier

**Marchés fermés au Japon**

### Mardi 14 janvier

Aux **États-Unis**, il faudra suivre **les prix à la consommation** de décembre.

### Mercredi 15 janvier

Pour **la zone euro**, il faut regarder la **balance commerciale et la production industrielle** de novembre.

Aux **États-Unis**, sera connu **l'indice manufacturier « Empire State »** de janvier.

En **France**, **l'indice des prix à la consommation** de décembre (définitif) sera connu.

### Jeudi 16 janvier

En **Allemagne**, **le taux d'inflation** de décembre sera publié.

Aux **États-Unis**, **les inscriptions au chômage** de la semaine au 11 janvier seront communiquées tout comme **l'indice d'activité « Philly Fed »** de janvier. **Les ventes au détail** de décembre seront connues ainsi que **l'indice NAHB du marché immobilier** de janvier.

### Vendredi 17 janvier

Pour **la zone euro**, **le taux d'inflation** de décembre sera publié.

Aux **États-Unis**, **les mises en chantier, le permis de construire** de décembre seront publiés tout **comme la production industrielle et l'indice de confiance du Michigan** (1<sup>ère</sup> estimation).



## LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro	Royaume Uni
<b>PIB</b> <i>Mds d'euros</i> <i>2018</i>	<b>2 350</b>	3 390	1 757	1 208	11 578	2 394
<b>PIB par tête</b> <i>En euros</i>	<b>35 083</b>	40 852	29 071	25 584	33 911	36 014
<b>Croissance du PIB</b> <i>En % - 2018</i>	<b>1,7</b>	1,5	0,1	2,5	1,8	1,6
<b>Inflation</b> <i>En % - nov. 2019</i>	1,2	1,2	0,2	0,5	1,0	1,5
<b>Taux de chômage</b> <i>En % - oct. 2019</i>	<b>8,5</b>	3,1	9,7	14,2	7,5	3,8
<b>Dépenses publiques</b> <i>En % du PIB</i> <i>2018</i>	<b>56,2</b>	43,8	48,1	41,1	46,7	40,5
<b>Solde public</b> <i>En % du PIB</i> <i>2018</i>	<b>-2,5</b>	+1,7	-2,1	-2,5	-0,5	-1,5
<b>Dettes publiques</b> <i>En % du PIB</i> <i>2018</i>	<b>98,4</b>	60,9	132,2	97,1	87,2	85,8
<b>Balance des paiements courants</b> <i>En % du PIB -</i> <i>Déc. 2018</i>	<b>-0,7</b>	7,6	2,7	0,9	3,1	-3,8
<b>Échanges de biens</b> <i>En % du PIB -</i> <i>déc. 2018</i>	<b>-2,6</b>	6,9	2,3	-2,7	1,7	-6,5
<b>Parts de marché à l'exportation</b> <i>En % 2018</i>	<b>3,0</b>	8,2	2,8	1,8	26,0	2,5
<b>Variation depuis 1999</b> <i>en %</i>	<b>-48,9</b>	-19,3	-37,4	-13,3	-24,6	-50,1

Cercle de l'Épargne -sources : Eurostat – Insee



**La Lettre Économique est une publication de Lorello Eco Data**

**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**

128 bis, rue du Cardinal Lemoine • 75005 Paris  
Tél. : 01 76 60 85 39 • 06 03 84 70 36

**ABONNEMENT**

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

**Conditions tarifaires**

- Un abonné** : 1000 euros hors taxes (1200 euros TTC) les 52 numéros
- De 2 à 10 abonnés** : 1 500 euros hors taxes (1800 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 :-----