

L'édito de la semaine

- Au-delà de l'activisme et du fatalisme

Le Coin de l'épargne

- La vie n'est pas rose toutes les semaines
- Le tableau de la semaine des marchés financiers
- Trou d'air pour l'assurance vie

Le Coin de l'économie

- L'Europe à la croisée des chemins
- L'Occident en manque de capital productif
- Dette extérieure, quand le vieillissement démographique n'explique pas tout !

D'hier à demain

- 27 millions de salariés en France
- Immobilier, ne pas croire aux sirènes du krach
- Augmentation du pouvoir d'achat des agents de la fonction publique hospitalière
- Une croissance descendante en France
- Production industrielle française, hausse au mois de juillet

Le Coin des tendances

- L'intelligence artificielle, un danger pour la démocratie ?
- La pierre entre deux eaux
- Les pierres roulent toujours

Le Coin des graphiques

- Décrue de la production de crédits pour les ménages
- La construction toujours en morne plaine
- France : un taux de chômage des seniors faible

Le Coin de l'agenda économique

Le Coin des statistiques



Au-delà de l'activisme et du fatalisme

En ces temps de canicules à répétition, la tentation est grande d'imputer à l'être humain la responsabilité de toutes les catastrophes naturelles qui le frappent, oubliant qu'il en a été avant tout la victime depuis ses premiers pas sur terre. Si l'être humain tend à se prévaloir de pouvoirs divins en souhaitant contrôler la nature, il aime se draper dans une culpabilité totale de tous les maux. La période actuelle qualifiée d'anthropocène, avec l'avènement des hommes comme principale source de changements et de dérèglements, traduit bien cette dualité.

L'augmentation rapide des émissions des gaz à effet de serre, responsables du réchauffement climatique, est d'origine humaine. Nul ne peut le nier. Elle est la conséquence des révolutions industrielles ayant permis une amélioration des conditions de vie grâce à la progression exponentielle des capacités physiques et intellectuelles des êtres humains. Elle est également la conséquence d'une extraordinaire expansion démographique, la population mondiale ayant été multipliée par huit de 1800 à 2023. Autrefois cantonné à une petite partie de l'humanité, le progrès technique se diffuse désormais rapidement. L'aspiration de l'ensemble des populations à bénéficier des meilleures conditions de vie possibles est évidemment légitime. Cette marche vers l'égalité concernant tous les aspects de la vie, de l'alimentation aux loisirs en passant par les logements et l'habillement, rime, en l'état actuel des techniques, avec une augmentation des émissions des gaz à effet de serre et des atteintes à la biodiversité. L'objectif de la neutralité carbone pour 2050 fixé lors de la Conférence de Paris de 2015 apparaît inatteignable. Même s'il était peu ou prou respecté, il ne permettrait pas la résorption immédiate des émissions passées, la durée de vie du CO₂ dans l'atmosphère étant d'une centaine d'années. Certains réclament une décroissance impossible quand d'autres optent pour un fatalisme tout aussi impossible.

Au vu des dernières données fournies par le GIEC, le risque d'un emballement des températures n'est pas à exclure dans les prochaines décennies. Le réchauffement climatique est une source de tensions internationales infinies pouvant dégénérer en guerres ouvertes. Il peut provoquer des réactions non coopératives de la part des différents États, en particulier en raison des migrations engendrées par la montée des eaux ou l'aridification des sols, ou en matière d'échanges commerciaux avec l'application de taxe carbone. Les pays occidentaux, responsables d'une grande partie du stock de CO₂ émis depuis 1750 adoptent des mesures contraignantes visant à réduire leur empreinte. Ces mesures peuvent freiner voire annihiler l'essor des pays les plus pauvres. Or, sans la participation des pays émergents et en développement qui représentent près de 7 milliards d'habitants, il n'y a pas de transition énergétique possible. Face à une menace planétaire avérée, il est assez surprenant que la communauté internationale n'ait pas institué une organisation dédiée. En 1944, les alliés ont décidé la création du Fonds Monétaire International afin d'éviter la réédition de la crise de 1929. Ils ont créé la Banque Mondiale pour aider les pays pauvres fraîchement décolonisés à disposer de moyens financiers pour sortir du sous-développement. Aujourd'hui, la Banque mondiale est amenée à financer tout à la fois l'aide au développement et la transition énergétique. Il manque une coordination générale. La crise financière de 2008-2009 a donné lieu à une coopération internationale poussée avec l'avènement du G20 mais, depuis, le temps est à la segmentation et à l'égoïsme. Le durcissement des relations entre la Chine et les pays



de l'OCDE ainsi que la guerre en Ukraine aboutissent à une partition du monde. La création d'un Fonds Environnemental Mondial devrait être envisagée, associant de manière équilibrée tous les Etats. La transition énergétique devrait coûter, en investissement, des dizaines de milliers de dollars d'ici le milieu du siècle. Des systèmes de financement doivent être imaginés et mis en œuvre pour leur réalisation.

La bataille climatique sera gagnée avec l'émergence d'une nouvelle croissance économique, plus économe des facteurs naturels. Cette croissance ne sera possible comme la précédente que par l'obtention de gains de productivité et par le recours à la science. Depuis quelques années, la transition énergétique donne lieu à compétition technologique de grande ampleur entre la Chine, les États-Unis, l'Europe, le Japon ou la Corée du Sud. Cette concurrence sera positive si elle s'exerce de manière loyale. Or, les États ont tendance à multiplier les subventions et les réglementations afin d'attirer les investisseurs ou de bloquer les échanges. Ces pratiques sont susceptibles de générer des surcoûts. Compte tenu des enjeux, de la nature sans frontière du réchauffement, comme ce fut le cas pour le covid, des ruptures technologiques sont indispensables. Des programmes de recherche mondiaux doivent être lancés, que ce soit pour l'énergie ou la captation du carbone. Des règles pour la diffusion des brevets doivent être également prévues.

La transition énergétique est également un défi pour les démocraties. Pour la première fois, de manière réglementaire, les gouvernements décident de substituer aux énergies fossiles des énergies renouvelables ou décarbonées. Ils entendent changer les comportements des producteurs et des consommateurs. En soi, cette intrusion sans précédent dans la vie économique met en cause la liberté individuelle et la liberté d'entreprendre telles qu'elles sont reconnues et appliquées depuis plus de deux siècles. La lutte contre le réchauffement climatique ne pourra pas se faire contre les peuples. Elle suppose leur adhésion et surtout leur participation. L'une et l'autre sont nécessaires pour donner tort à Pascal Bruckner qui dans son essai « *Le sacre des pantoufles* » écrit « *les deux idéologies dominantes de l'Occident de nos jours, déclinisme d'un côté, catastrophisme de l'autre* ».

Philippe Crevel



LE COIN DES ÉPARGNANTS

La vie n'est pas toujours rose pour les investisseurs

Ralentissement économique confirmé, hausse du prix du pétrole, persistance des tensions sino-américaines : les investisseurs ne voient pas la vie en rose depuis le début du mois de septembre. Les indices « actions » sont en léger recul sur la semaine de -0,90 % pour le CAC40 à -2,08 % pour le Nasdaq. Le Footsie britannique est le seul à faire exception avec une hausse de 0,20 %.

La croissance est annoncée en baisse un peu partout pour les prochains mois. En France, l'INSEE a prévu une croissance qui ne dépasserait pas 0,1 % au troisième trimestre. Avec l'annonce de Ryad et de Moscou de proroger jusqu'à la fin de l'année, l'accord de réduction de la production de pétrole, les cours de ce dernier ont été orientés à la hausse. Le prix du baril de Brent a dépassé les 90 dollars durant la semaine écoulée. Il a ainsi augmenté de près de 2 % sur la semaine et de 20% en trois mois. Cette remontée du prix du pétrole contrarie le processus de baisse de l'inflation. Celle-ci demeure vive est pourrait conduire les banques centrales à relever, une nouvelle fois, leurs taux directeurs à l'occasion de leur prochaine réunion, le 14 et le 19 septembre. Les investisseurs ont accusé le coup après la décision de l'administration chinoise d'interdire l'usage de l'iPhone et de tout autre smartphone de marque étrangère à ses hauts fonctionnaires et employés gouvernementaux. L'action d'Apple a perdu 6,4 % mercredi 7 et jeudi 8 septembre avant de rebondir de 1 % vendredi 9.

La perspective de nouvelles hausses des taux directeurs de la part de la FED et de la BCE a conduit à une augmentation des taux pour les obligations souveraines. Le taux de l'OAT à 10 ans a dépassé 3,1 % et celui de son homologue américain 4,2 %. Le taux des obligations « corporate » dépasse se situe désormais entre 4 et 6 %. L'euro s'est légèrement déprécié sur la semaine passant en-dessous de 1,08 dollar.



Le tableau de la semaine des marchés financiers

	Résultats 8 sept. 2023	Évolution sur une semaine	Résultats 30 déc. 2022	Résultats 31 déc. 2021
CAC 40	7 240,77	-0,90 %	6 471,31	7 153,03
Dow Jones	34 576,59	-0,92 %	33 147,25	36 338,30
S&P 500	4 457,49	-1,40 %	3839,50	4766,18
Nasdaq	13 761,53	-2,08 %	10 466,48	15 644,97
Dax Xetra (Allemagne)	15 740,30	-0,68 %	13 923,59	15 884,86
Footsie 100 (Royaume-Uni)	7 478,19	+0,20 %	7 451,74	7 384,54
Eurostoxx 50	4 237,19	-1,06 %	3792,28	4,298,41
Nikkei 225 (Japon)	32 606,84	-0,32 %	26 094,50	28 791,71
Shanghai Composite	3 116,72	-0,53 %	3 089,26	3 639,78
Taux OAT France à 10 ans	+3,143 %	+0,088 pt	+3,106 %	+0,193 %
Taux Bund allemand à 10 ans	+2,611 %	+0,079 pt	+2,564 %	-0,181 %
Taux Trésor US à 10 ans	+4,267 %	+0,090 pt	+3,884 %	+1,505 %
Cours de l'euro/dollar	1,0702	-1,24 %	1,0697	1,1378
Cours de l'once d'or en dollars	1 917,68	-1,14 %	1 815,38	1 825,350
Cours du baril de pétrole Brent en dollars	90,85	+2,10 %	84,08	78,140

Cercle de l'Épargne



Trou d'air pour l'assurance vie

Après un léger rebond en juin (+1,8 milliard d'euros), l'assurance vie enregistre, selon France Assureurs, une nouvelle décollecte nette en juillet (-1 milliard d'euros) après celle de mai (-1,7 milliard d'euros). Depuis le début de l'année, l'assurance vie est concurrencée non seulement par les produits d'épargne réglementée (Livret A et LDDS) mais aussi par les contrats et dépôts à terme. Ces produits d'épargne de court terme offrent actuellement des rémunérations qui sont, en règle générale, supérieures à celles des fonds euros de l'assurance vie.

Sur les sept premiers mois de l'année, la collecte nette n'a été que de 3,1 milliards d'euros contre +12,7 milliards d'euros sur la même période en 2022. Lors de ces vingt dernières années, seules deux en ont enregistré de plus mauvais (2012 avec la crise des dettes souveraines : - 6 milliards d'euros de janvier à juillet ; 2020 avec l'épidémie de covid : -4 milliards d'euros de janvier à juillet). En juillet, jusqu'à maintenant, l'assurance vie connaissait des collectes nettes plutôt correctes. Une seule décollecte (en 2020 avec l'épidémie de covid) avait été constaté en dix ans (2013/2022).

Des prestations en hausse

Les cotisations brutes en assurance vie se sont élevées à 12,1 milliards d'euros, en légère hausse de +1 % par rapport à juillet 2022. Elles sont néanmoins en baisse par rapport au moins de juin (15 milliards d'euros). En juillet, la progression a été de 0,5 % pour les supports en euros de 1 % pour ceux en unités de compte. La part des unités de compte dans la collecte brute est de 37 %.

Au mois de juillet, les prestations s'établissent à 13,1 milliards d'euros, en hausse de +16 % par rapport à juillet 2022. Elles sont stables par rapport à juin. Cette augmentation souligne que des ménages sortent de l'argent de leur assurance vie afin de la réallouer sur d'autres placements.

La collecte nette est ainsi négative sur le mois, à -1,0 milliard d'euros. Elle demeure positive en UC, à +1,7 milliard d'euros.

Sur les sept premiers mois de l'année, les cotisations atteignent 93,7 milliards d'euros, en hausse de +4,6 milliards d'euros. Les prestations se sont élevées, sur la même période, à 90,6 milliards d'euros, en hausse de +14,2 milliards d'euros (soit +19 %) par rapport à la même période de 2022.

Poursuite de la décollecte nette pour les fonds euros

Au mois de juillet, la décollecte en fonds euros a atteint -2,7 milliards d'euros portant ce montant à 18 milliards d'euros sur les sept premiers mois de l'année. Les titulaires d'assurance vie continuent à s'alléger en fonds euros au profit des unités de compte ou d'autres produits de taux (épargne réglementée, dépôts à terme). La collecte nette en unités compte a été de 1,7 milliards d'euros. De janvier à juillet, elle s'est élevée à 21,2 milliards d'euros.



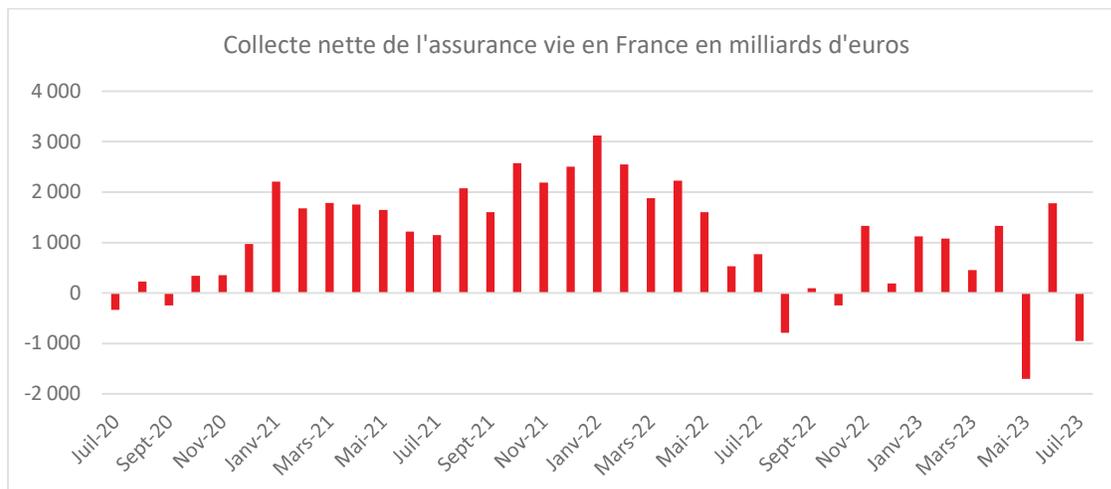
En attendant 2024...

Les Français privilégient toujours l'épargne de précaution qui leur garantit sécurité, liquidité et rendement. Ils se montrent ainsi pragmatiques en optant pour les placements les plus rémunérateurs et sans risque. Cette préférence pour le court terme s'explique également par la persistance des incertitudes économiques avec une inflation qui demeure élevée.

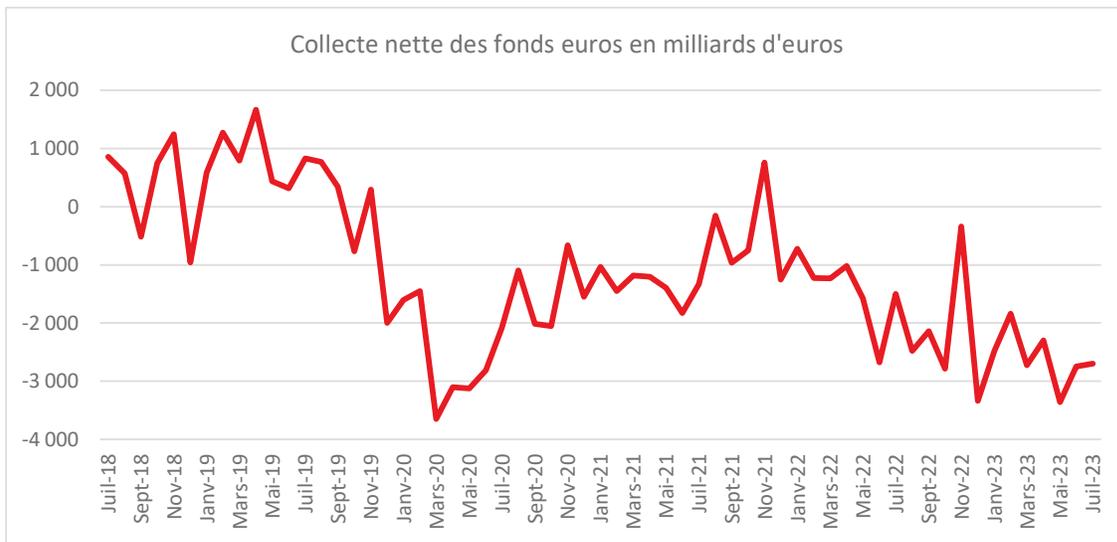
L'assurance vie est condamnée à attendre 2024 pour retrouver quelques couleurs. Concurrencée tout à la fois par le Livret A et les dépôts à terme, sur le segment des fonds euros, le premier produit d'épargne des ménages dont l'encours a atteint fin juillet 1919 milliards d'euros, connaît depuis le début de l'année une petite croissance émaillée de décollectes. Pour la première fois en plus de trente ans, le rendement des fonds euros de l'assurance vie est inférieur à celui de produits d'épargne de court terme et à l'inflation. Cette situation est imputable à l'inertie des fonds euros liée à la durée des obligations d'État qui constituent leur socle. Avec la hausse des taux d'intérêt entamée en 2022, une éclaircie devrait se profiler au début de l'année 2024 avec l'annonce des rendements des fonds euros qui seront en hausse et qui se rapprocheront du taux du Livret A.

Le Plan d'Épargne Retraite (PER) trace toujours la route

L'assurance vie est à la peine depuis le début de l'année mais le Plan d'Épargne Retraite continue de progresser grâce à des transferts issus des anciens produits retraite et aux souscriptions réalisées par de nouveaux assurés. En juillet, les cotisations sur les PER assurantielles s'élèvent à 675 millions d'euros. 55 700 nouveaux assurés ont été enregistrés. Par ailleurs, 8 200 assurés ont transféré 219 millions d'euros d'anciens contrats d'assurance retraite vers un PER. Depuis le début de l'année, les cotisations versées s'élèvent à 4,7 milliards d'euros pour 503 200 nouveaux assurés. La collecte nette des PER s'établit à +3,3 milliards d'euros. Fin juillet 2023, 5,1 millions d'assurés détiennent un PER pour un encours de 67,7 milliards d'euros, dont 39 % correspondent à des UC.



Cercle de l'Épargne – données France Assureurs



Cercle de l'Épargne – données France Assureurs



L'Europe à la croisée des chemins

L'été européen a été marqué par de nombreux incendies et inondations ainsi que par le maintien d'une inflation élevée sur fond de ralentissement de la croissance. Le taux d'inflation a été, en août, de 5,3 %. Elle a été enregistrée en hausse dans plusieurs pays dont la France (5,7 %). Les indices des directeurs d'achat (indices PMI) semblent suggérer l'imminence d'une récession.

La Banque centrale européenne est confrontée à un choix cornélien : poursuivre le durcissement de sa politique monétaire pour revenir le plus rapidement possible à un taux d'inflation de 2 % ou temporiser afin d'éviter une récession susceptible de générer d'importantes tensions sociales. Jusqu'à maintenant, Christine Lagarde, sa présidente, privilégie une politique d'atterrissage rapide de l'inflation de peur qu'une spirale de hausse des prix s'installe en Europe.

L'inflation de la zone euro s'avère tenace. Si elle est essentiellement liée à la hausse des prix de l'énergie, des matières premières et des produits agricoles, elle se nourrit également des pénuries de main-d'œuvre qui favorise la hausse des rémunérations. Le rebond du cours du pétrole, depuis le mois de juillet, alimente également l'inflation. L'inflation sous-jacente (inflation hors alimentation et énergie) tarde à baisser. La résistance de celle-ci à la hausse des taux d'intérêt s'explique par le maintien d'une demande relativement élevée. Cette dernière est rendue possible par l'importance de l'épargne accumulée par les ménages depuis le début de l'épidémie de covid et par les politiques de soutien au pouvoir d'achat instituées par les pouvoirs publics. Les ménages se plaignent d'une dégradation de ce dernier. Or il est relativement stable depuis 2022. La décrue de la demande de crédits est réelle mais elle est lente sachant que celle-ci avait atteint des niveaux sans précédent en 2021 et au début de l'année 2022. Les entreprises continuent d'investir grâce notamment aux aides publiques afin d'accélérer la transition énergétique et de limiter la dépendance à l'encontre de la Chine (microprocesseurs, batteries, etc.). Le maintien de la demande explique que la récession annoncée au milieu de l'année dernière ne soit pas encore survenue.

En cette fin d'été 2023, le secteur le plus touché est celui de la construction, secteur sensible à l'évolution des taux d'intérêt. Selon Goldman Sachs, la hausse de ces derniers aurait provoqué une baisse de la croissance d'au moins 0,4 point de PIB. Par ailleurs, les faillites d'entreprises qui ont atteint un point bas en 2021, progressent. En Europe, au deuxième trimestre, elles seraient en hausse, en rythme annuel de 8 % par rapport au premier trimestre.

Si la politique budgétaire se durcit, ce qui est inévitable vu le niveau actuel des déficits publics, la croissance en Europe devrait ralentir dans les prochains mois. La question est de savoir si ce ralentissement aura des effets sur les prix. Pour les produits énergétiques, les pays européens n'ont pas la main sur les prix. En ce qui concerne les salaires, les demandes de revalorisation sont importantes. Jusqu'à maintenant, faute de gains de productivité, les entreprises ont répercuté ces hausses sur leurs prix de vente, ce qui alimente l'inflation. La persistance des pénuries de main-d'œuvre, en lien avec le vieillissement démographique, demeure un facteur de hausse des prix. Il en est de même avec la transition énergétique qui devrait mobiliser les acteurs publics comme



privés jusqu'au milieu du siècle. Les énergies renouvelables, en l'état actuel des technologies, sont plus coûteuses que celles qui sont carbonées. Le changement des processus de production ne génère pas ou peu de gains de productivité qui sont logiquement nécessaires pour absorber les augmentations de coûts.

La BCE devrait relever ses taux directeurs assez rapidement et notamment lors de sa réunion du 14 septembre. Plus elle attendra pour le faire, plus elle sera sous le feu de l'opinion publique qui risque de l'accuser d'alimenter la récession.

L'Occident en manque de capital productif

Les capitalisations boursières battent record sur record. Pourtant, les économies occidentales manquent de capitaux. Le marché « actions » est avant tout un marché secondaire et non un marché de financement. Depuis la crise financière de 2008/2009, l'accumulation du capital productif s'est ralenti. Le taux d'investissement a diminué et les exigences des actionnaires en termes de rendement ont augmenté, conduisant notamment à la multiplication des plans de rachat d'actions.

Le taux d'investissement des entreprises au sein de l'OCDE est passé de 15 à 14 % du PIB ces vingt dernières années quand celui des ménages (logements) s'est contracté de deux points pour s'élever à 4 % en du PIB en 2022.

La progression du stock de capital net est passée de 2,5 % en 2008 à 1,4 % par an en 2022. En parallèle, le ROE (bénéfice net de l'entreprise/ capitaux propres de l'entreprise) était de 14 en 2022, contre 10 avant la crise financière de 2008/2009. Cette augmentation est l'expression d'une aversion aux risques plus marquée, les investisseurs demandant un rendement plus important pour le capital investi au sein des entreprises.

Le sous-investissement chronique depuis une dizaine d'années explique en partie le recul de la croissance tendancielle de la productivité du travail. La croissance productivité par tête lissée sur quatre ans n'était plus que de 0,75 % en 2022, contre 1,8 % en 2007. Cette baisse est également la conséquence de la tertiarisation de l'économie et de l'intégration dans la sphère de l'emploi de salariés moins productifs. En cas de plein emploi, les entreprises sont contraintes d'employer des actifs à faible productivité.

Depuis trente ans, la propension des ménages à consommer demeure élevé. Au sein de l'OCDE, la consommation des ménages représentait, en 2022, 92 % du revenu disponible brut et 60 % du PIB. Dans quelques pays, le taux d'épargne reste élevé, en France, en Allemagne ou au Japon. En revanche, celui-ci est au plus bas aux États-Unis. Un faible taux d'épargne conduit à un sous-investissement. Par ailleurs, les entreprises ont tendance à conserver des volumes de liquidités de plus en plus importants pour faire face aux aléas de conjoncture. L'encours des liquidités détenues par les entreprises de l'OCDE est passé de 15 à 22 % du PIB de 2007 à 2022.

Ce sous-investissement des entreprises ne peut pas durer compte tenu de l'objectif de neutralité carbone prévu pour le milieu du siècle, de la faible progression voire du déclin de la population en âge de travailler et de la digitalisation des activités. Une augmentation de l'investissement suppose celle de l'épargne et une moindre aversion aux risques.



Dette extérieure, quand le vieillissement démographique n'explique pas tout !

En théorie, les pays où la population est plus jeune, accumulent des actifs extérieurs en ayant un excédent de leur balance courante. Ayant des capacités de production plus importantes que les pays à population âgée, ils peuvent consacrer une partie de cette dernière à l'exportation. A contrario, les pays ayant un grand nombre de retraités ont de faibles capacités de production et privilégient les services au détriment de l'industrie. Pour financer les retraites, ils ont traditionnellement besoin de capitaux en provenance de l'étranger.

La population de plus de 65 ans représente 31 % de la population totale au Japon, 25 % pour la zone euro et 20 % pour les États-Unis. Ce ratio est de 19 % pour la Chine et de 10 % pour les pays émergents (hors Chine, Russie et OPEP). Le Japon et la zone euro devraient avoir des actifs extérieurs décroissants et un déficit de leur balance courante quand les pays émergents, les États-Unis et la Chine devraient enregistrer une croissance de ces derniers avec un excédent de leur balance courants. La situation de la Chine est conforme sur moyenne période à la théorie avec des avoirs nets représentant 20 % du PIB. Ces avoirs n'augmentent plus depuis cinq ans en lien avec le vieillissement et les difficultés que rencontrent la Chine. Les États-Unis qui ont une démographie plus favorable que la zone euro enregistrent une dette nette de plus de 70 % du PIB en 2022. Elle était de 10 % en 2002. Les pays émergents ont une dette extérieure nette de 18 % du PIB qui a tendance à se réduire. Les actifs nets de la zone euro sont de 5 % du PIB grâce aux excédents de l'Allemagne et des Pays-Bas. Ces derniers ont disparu en 2022 en raison de l'augmentation du prix du pétrole. L'Allemagne qui est un des pays les plus engagés dans le processus de vieillissement démographique est celui a contribué le plus fortement aux excédents de l'Union européenne ces vingt dernières années. Cette situation s'applique également au Japon où la population décroît d'environ 300 000 par an. Ces actifs nets extérieurs dépassent 75 % du PIB en 2022, contre 30 % en 2002.

Les facteurs démographiques n'expliquent pas, à eux seuls, l'évolution des balances courantes. Les pays à population vieillissante se caractérisent par des taux d'épargne élevés, l'Allemagne, le Japon ou la France quand ceux à population plus jeune ont des taux d'épargne plus faibles (États-Unis). En Chine, compte tenu de la faiblesse de la couverture retraite, les ménages épargnent en achetant en particulier des biens immobiliers et des actifs à l'étranger. Dans les pays émergents, les besoins en capitaux sont importants dans le cadre du processus de rattrapage économique, ce qui explique leur dette nette extérieure. Aux États-Unis, la propension à consommer y est forte, induisant de faibles capacités d'épargne. La balance commerciale américaine est structurellement en déficit. Ce dernier est compensé par l'arrivée des capitaux en provenance du monde entier. Les investisseurs étrangers recherchent la rentabilité et la sécurité ce qu'offrent les placements américains. Le rôle du dollar comme monnaie mondiale de réserve contribue à ces flux financiers dont bénéficient les États-Unis. L'Allemagne ou le Japon ont de leur côté de solides traditions industrielles leur amenant des excédents courants. La France, en revanche, se caractérise par un solde industriel négatif compensé en partie par un excédent de sa balance des services en lien avec son activité touristique. Ces dernières années, cet excédent est insuffisant pour compenser le déficit commercial.

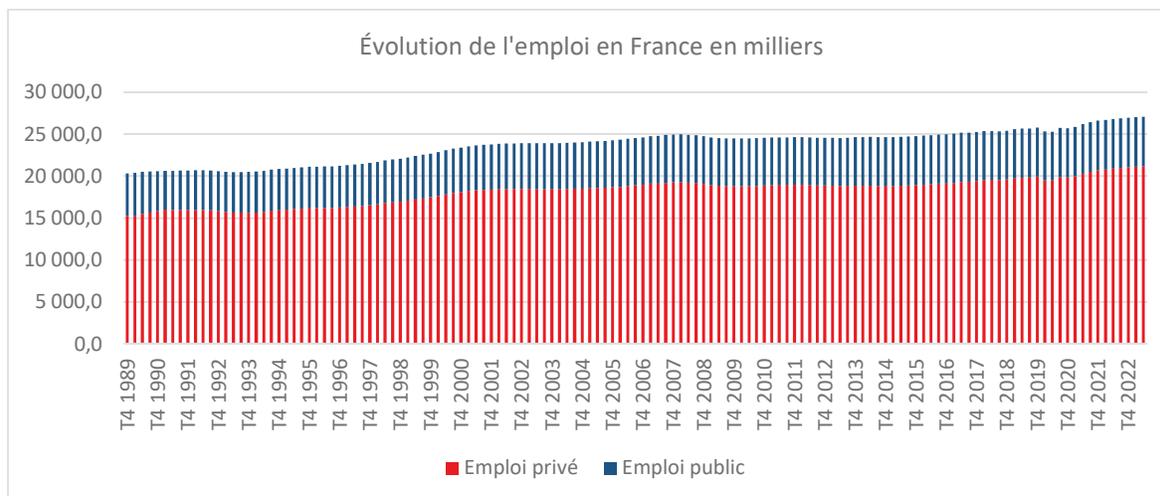


Théoriquement, les Etats vieillissant enregistrent des déficits extérieurs. Pour financer leurs investissements et leurs prestations sociales, ils ont besoin de capitaux d'origine étrangère. Or, actuellement, le vieillissement ne se traduit pas par une baisse de l'épargne nationale, les retraités continuant à épargner. Par ailleurs, certains Etats comme le Japon ou l'Allemagne ont des modèles qui reposent sur l'exportation. Si celle-ci venait à s'affaiblir, ils pourraient être en difficulté. La France bénéficie d'une forte épargne intérieure mais d'une position extérieure chancelante. Les Etats-Unis comptent sur leur attractivité en lien avec la valeur refuge du dollar.



27 millions de salariés en France

Au 30 juin, la France comptait 27 millions d'emplois salariés dont 21 millions dans le secteur privé et 6 millions dans le secteur public. Au deuxième trimestre, l'emploi salarié a progressé de +0,1 % (soit +21 000 emplois), après +0,4 % (+101 800 emplois) au trimestre précédent. Il dépasse son niveau d'avant la crise sanitaire (fin 2019) de 5,0 % (soit +1,3 million d'emplois). Il se situe 1,0 % (soit +279 900 emplois) au-dessus de son niveau d'un an auparavant.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

L'emploi salarié privé n'a augmenté que de +0,1 % au deuxième trimestre (soit +12 200 emplois) après +0,4 % au trimestre précédent (soit +94 100 emplois). De son côté, l'emploi salarié dans la fonction publique est de nouveau quasi stable : +0,1 % (soit +8 700 emplois), après +0,1 % (soit + 7 700 emplois) au trimestre précédent. De 1989 à 2023, le nombre d'emplois salariés publics est passé de 5 à 5,9 millions quand celui dans le privé est passé de 20 à 27 millions.

Poursuite de la baisse de l'emploi dans l'intérim

Au deuxième trimestre 2023, l'emploi intérimaire baisse de nouveau, -0,5 % (soit -4 300 emplois) après -2,5 % au trimestre précédent (soit -20 400 emplois). L'emploi intérimaire est inférieur de 1,5 % à son niveau du deuxième trimestre 2022 mais reste supérieur à son niveau d'avant la crise sanitaire (+1,5 %). 788 000 personnes travaillent dans l'intérim en France fin juin 2023. En juin 2003, ce nombre était de 586 000.

Ralentissement de la création d'emploi dans le secteur marchand hors intérim

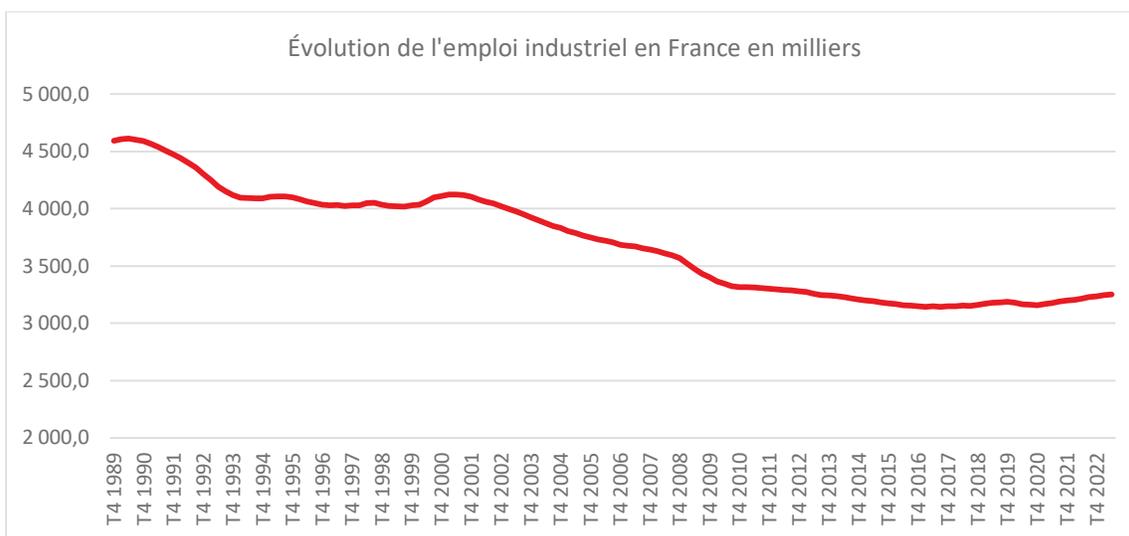
Dans le tertiaire marchand hors intérim, l'emploi salarié ralentit au deuxième trimestre 2023 : +0,2 % (soit +22 100 emplois), après +0,8 % au premier trimestre 2023 (soit +96 700 emplois). Il excède de 1,7 % son niveau du deuxième trimestre 2022 (soit +212 800 emplois) et de 7,7 % son niveau d'avant la crise sanitaire (soit +911 000 emplois). 12,7 millions de Français travaillent dans le secteur tertiaire hors intérim. Au



sein de ce secteur, l'emploi salarié est dynamique dans les services aux entreprises hors intérim ainsi que dans l'hébergement-restauration. À l'inverse, il se replie dans les services de transport ainsi que dans les services immobiliers.

Petite augmentation de l'emploi industriel

L'emploi salarié industriel (hors intérim) augmente de 0,2 % (soit +5 600 emplois), après +0,3 % au premier trimestre 2023 (soit +9 400 emplois). Il est supérieur de 1,1 % (soit +35 800 emplois) à son niveau d'un an auparavant. Après avoir rattrapé son niveau d'avant-crise au troisième trimestre 2021, il le dépasse désormais de 2,0 % (soit 65 200 emplois nets créés depuis fin 2019). 3,2 millions de salariés travaillaient dans l'industrie fin juin 2023, contre 4,6 millions fin 1989.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Baisse de l'emploi salarié dans la construction et dans le secteur agricole

Dans la construction, l'emploi salarié hors intérim baisse nettement au deuxième trimestre 2023 (-0,5 % soit -7 300 emplois) après une stabilité au trimestre précédent. Il est presque à son niveau d'un an auparavant (-0,1 %) mais 7,4 % au-dessus de son niveau de fin 2019. Le secteur de la construction employait 1,9 millions de salariés fin juin 2023. Au deuxième trimestre 2023, l'emploi salarié agricole se replie (-0,8 % après +0,4 %). Il demeure supérieur à son niveau un an auparavant (+1,7 %).



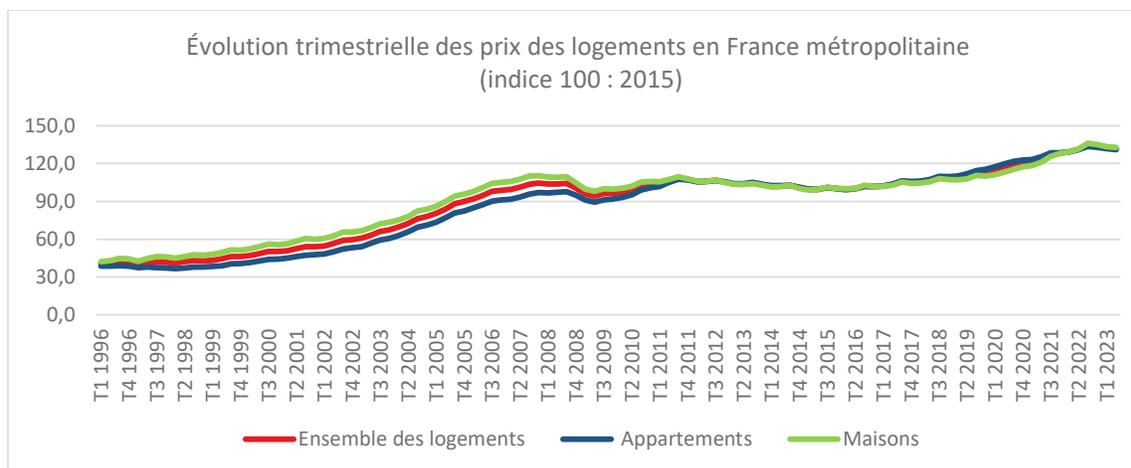
Immobilier, ne pas croire aux sirènes du krach

De nombreux articles évoquent un krach immobilier du fait de la hausse des taux d'intérêt. Pour le moment, les statistiques ne confirment pas ces craintes qui apparaissent exagérées. Les prix des logements anciens ont baissé au deuxième trimestre, sachant qu'ils avaient doublé en vingt ans. Contrairement à certaines informations relayées par les médias, il n'y a pas d'effondrement des transactions dont le nombre reste supérieur en rythme annuel à un million. Par rapport au dernier trimestre 2019, avant la crise sanitaire, à la fin du premier semestre 2023, les prix des logements étaient en France supérieurs de 17 %. Par rapport à 2015, la hausse atteint 32 % et par rapport à 2003, les prix ont augmenté de près de 110 %.

Un deuxième trimestre de baisse légère pour l'immobilier en France

Au deuxième trimestre, les prix des logements anciens ont, en France (hors Mayotte) diminué, selon l'INSEE, sur un trimestre, de 0,8 % par rapport au premier trimestre (données provisoires corrigées des variations saisonnières), après une baisse de 0,3 % au premier trimestre. Une hausse de +0,2 % avait été enregistrée au quatrième trimestre 2022.

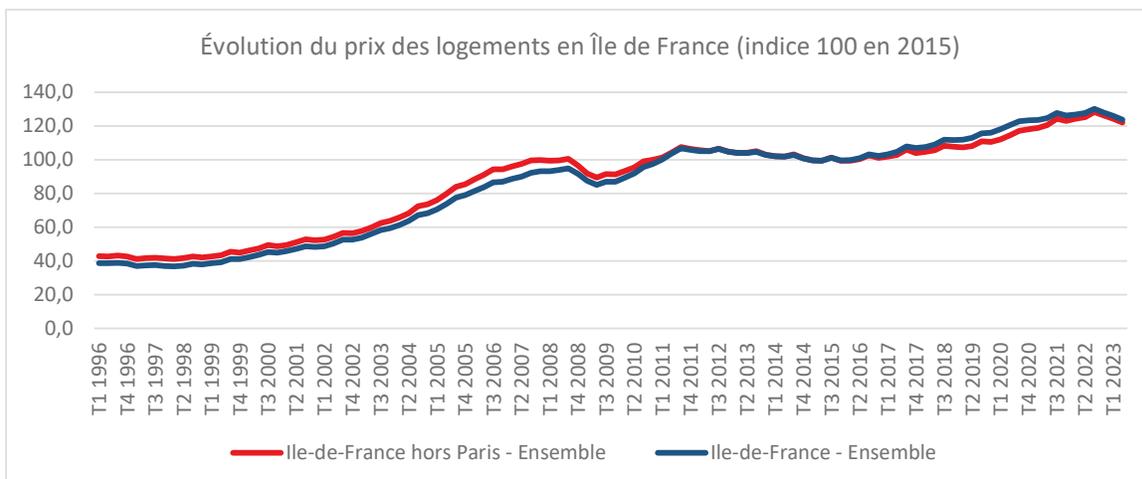
Sur un an, les prix n'augmentent plus que de 0,5 % au deuxième trimestre 2023, contre +2,7 % au premier trimestre 2023 et +4,6 % au quatrième trimestre 2022. Les prix des maisons restent orientés à la hausse (+0,9 % sur un an au deuxième trimestre 2023) quand les prix des appartements sont stables.



Cercle de l'Épargne - sources : Insee, Notaires de France – Groupe ADSN, Notaires du Grand Paris – PNS.

Une baisse plus marquée en Île-de-France au deuxième trimestre

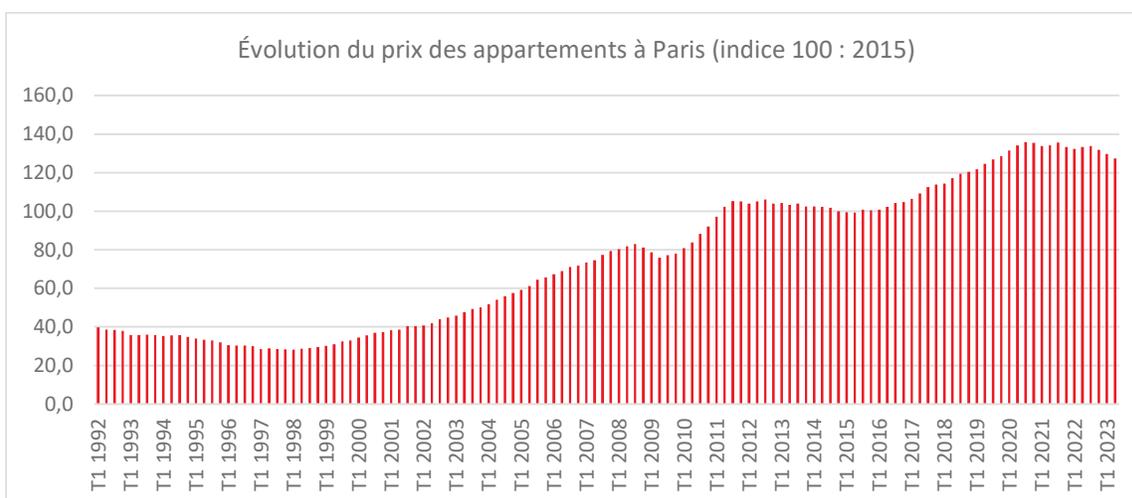
Les prix des logements anciens en Île-de-France ont reculé pour le troisième trimestre consécutif. La baisse a été de 2,0 % au deuxième trimestre 2023 après -1,3 % et -0,2 % aux trimestres précédents. Ils reculent de 2,2 % pour les appartements et de 1,7 % pour les maisons. À Paris, les prix des appartements continuent de baisser pour le quatrième trimestre consécutif, -2,4 % au deuxième trimestre 2023 après -1,3 % et -0,5 % aux deux trimestres précédents.



Cercle de l'Épargne - sources : Insee, Notaires de France – Groupe ADSN, Notaires du Grand Paris – PNS.

De fin 2019 à la fin du premier semestre 2023, les prix de l'immobilier en Île-de-France ont augmenté de 10,3 %. En vingt ans, l'augmentation est de 115 %.

Sur un an, les prix des logements anciens en Île-de-France diminuent de 3,1 % au deuxième trimestre, après -0,6 % au premier trimestre 2023. Ils étaient encore en hausse de +1,3 % au quatrième trimestre 2022. Cette baisse concerne en premier lieu les appartements (-3,7 % sur un an au deuxième trimestre 2023 après -1,3 %). Le prix des maisons est désormais également en recul (-1,9 % après +0,7 %). La baisse des prix des appartements sur un an est plus importante à Paris (-4,4 %) que pour la Petite Couronne (-3,8 %) et la Grande Couronne (-1,7 %). À Paris, par rapport à la fin 2019, les prix ont baissé de 0,8 %. De 2003 à 2023, les prix ont augmenté de près de 121 %.



Cercle de l'Épargne - sources : Insee, Notaires de France – Groupe ADSN, Notaires du Grand Paris – PNS.



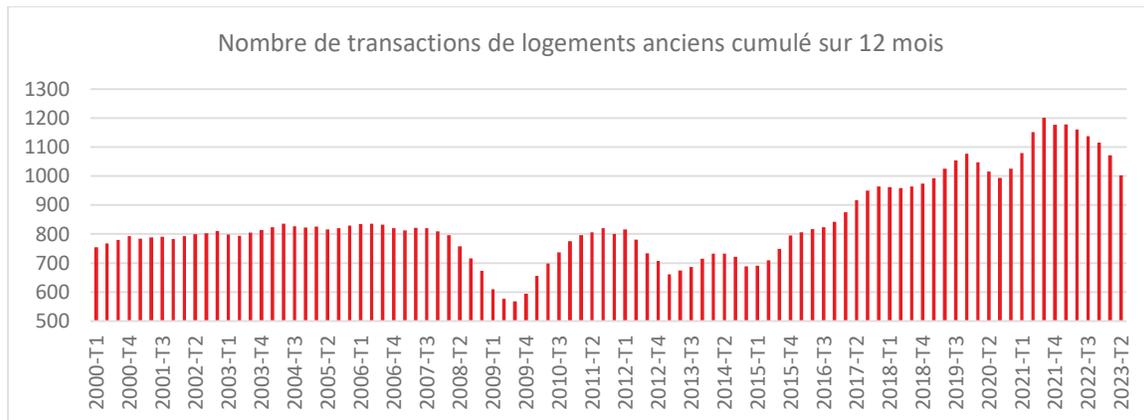
Première baisse de l'immobilier en province depuis 2016

Au deuxième trimestre, les prix des logements anciens en province ont diminué sur un trimestre pour la première fois depuis le troisième trimestre 2016 de 0,4 %, après +0,2 % au premier trimestre et +0,3 % au quatrième trimestre 2022.

Sur un an, la hausse n'est plus que de +1,8 % au deuxième trimestre, contre +3,9 % et +5,8 % aux trimestres précédents. Les prix des appartements en province (+2,7 % sur un an au deuxième trimestre 2023) augmentent plus fortement que ceux des maisons (+1,3 %) pour le deuxième trimestre consécutif.

Des transactions en décline tout en restant à un haut niveau

Au deuxième trimestre, le volume annuel de transactions est passé de 1 071 000 fin mars à 1 002 000 fin juin. Rapporté au nombre de transactions au stock de logements disponibles, qui augmente d'environ 1 % par an, la proportion de ventes concerne 2,6 % du stock, correspondant au niveau élevé observé au début des années 2000.



Cercle de l'Épargne - sources : Insee, Notaires de France – Groupe ADSN, Notaires du Grand Paris – PNS.

Avec une population en augmentation et qui se concentre au sein des grandes agglomérations et sur le littoral, la France manque de logements d'autant plus que le nombre de constructions de logements diminue. La hausse des taux d'intérêt est d'autant plus durement ressentie que les prix de l'immobilier sont élevés. Pour le moment, les propriétaires n'entendent pas brader leurs biens ce qui explique la faiblesse de la baisse. Le marché de l'immobilier est dominé par les propriétaires qui souhaitent vendre des biens au meilleur prix pour en acheter d'autres. Ils n'ont, de ce fait, pas d'intérêt à jouer à la baisse. Ils peuvent par ailleurs différer leurs transactions.



Augmentation du pouvoir d'achat des agents de la fonction publique hospitalière

Fin 2021, 1,2 million de personnes sont agents de la fonction publique hospitalière (FPH). Selon la DREES, le volume de travail sur l'année s'élève à 1,1 million d'équivalents temps plein (EQTP), répartis pour 87 % dans les hôpitaux et pour 13 % dans les établissements médicosociaux.

70 % des agents de la fonction publique hospitalière sont fonctionnaires, 23 % sont contractuels et 7 % sont des personnels médicaux. Le salaire net moyen dans la FPH atteint 2 590 euros par mois en 2021. Il a augmenté de 4,5 % en euros courants par rapport à 2020. Corrigé de l'inflation (+1,6 % en 2021), il a progressé de 2,8 % en euros constants après une hausse de 5,9 % en 2020. Cette hausse en 2021 est la plus élevée des trois versants de la fonction publique. Elle s'explique par la poursuite de l'application des accords du Ségur de la santé de juillet 2020. En vertu de ces accords, le versement mensuel d'un complément de traitement indiciaire (CTI) d'un montant de 90 euros nets à compter de septembre 2020, porté à 183 euros nets depuis décembre 2020, a été prévu au profit de la plupart des personnels non médicaux. Ces accords ont également institué une revalorisation des grilles indiciaires de rémunération pour le personnel des filières des services de soins et du médico-technique à partir d'octobre 2021. L'effet de ces revalorisations n'est pas pleinement effectif en 2021, leur entrée en vigueur ayant eu lieu en fin d'année, avec un paiement en 2022 pour certains établissements. Le ralentissement de la croissance des rémunérations en 2021 est lié à la non-renouvellement de la prime Covid-19 versée en 2020 et qui pouvait atteindre 1 500 euros. Sans cette prime exceptionnelle, l'évolution annuelle moyenne du salaire net entre 2020 et 2021 aurait été de +6,5 % en euros constants.

En 2021, la moitié des salariés de la FPH gagnent moins de 2 213 euros nets par mois en EQTP. Ce salaire médian augmente de 2,6 % en euros constants. Les 10 % des salariés les moins bien rémunérés perçoivent moins de 1 671 euros nets par mois en équivalent temps plein. À l'opposé de l'échelle, les 10 % les mieux rémunérés gagnent plus de 3 595 euros (9e décile ou D9), en hausse de 3,0 %. Les disparités salariales sont quasi stables par rapport à 2020, avec un rapport interdécile (D9/D1) atteignant 2,15 (+0,01 point).

À profil identique, les femmes perçoivent en moyenne 3,7 % de moins que les hommes. En 2021, le salaire net en EQTP des femmes dans la FPH s'élève en moyenne à 2 459 euros par mois, soit 19,6 % de moins que celui des hommes (3 058 euros). Cet écart est en hausse de 0,5 point sur un an, après une plus nette baisse l'année précédente (-1,5 point). Les femmes gagnent en moyenne 1,5 % de moins parmi les fonctionnaires, 6,8 % de moins parmi les contractuels ; l'écart atteint 14,3 % au sein des personnels médicaux.

Une croissance descendante en France

En France, au cours du printemps, l'économie a été marquée par une décline de l'inflation et par une moindre croissance de l'emploi dans un contexte de croissance plus élevée que prévue. Au vu des premiers résultats de l'été, une reprise de l'inflation, en lien avec la hausse du cours du pétrole, a été constatée. Par ailleurs, l'activité semble à la peine malgré une bonne saison touristique (à l'exception de la Corse). L'INSEE estime qu'au cours du second semestre, l'inflation devrait malgré tout se réduire mais à



un rythme plus lent qu'au premier semestre. Avec la hausse des taux d'intérêt, la croissance du PIB devrait se ralentir.

Un contexte International complexe

L'économie mondiale est entrée dans un processus de ralentissement économique qui se traduit par un recul des échanges mondiaux. Les États-Unis font preuve néanmoins d'une résilience étonnante avec le maintien d'un fort mouvement de créations d'emplois. Cette situation ne présage pas une rapide décrue des taux directeurs de la part de FED. L'économie chinoise ralentit nettement sur fond de crise immobilière. Ce ralentissement conduit à réduire les importations en provenance du reste du monde et à atténuer les tensions sur les prix de l'énergie et des matières premières. Les économies européennes sont cependant confrontées à une inflation qui reste forte et à une diminution de la croissance faisant craindre une stagflation. Les enquêtes de conjoncture auprès des entreprises européennes suggèrent un ralentissement de l'activité, dans l'industrie comme dans les services, notamment en Allemagne. En France, le climat des affaires est passé juste au-dessous de sa moyenne de longue période en août 2023, et ce pour la première fois depuis avril 2021. Le climat de l'emploi se dégrade, revenant presque à sa moyenne. La confiance des ménages dans la situation économique demeure négative même si elle s'est très légèrement améliorée avec le ralentissement des prix à la consommation.

La poursuite du reflux de l'inflation

Dans sa note de conjoncture de septembre, l'INSEE estime que le taux d'inflation devrait poursuivre sa baisse au cours du second semestre.

En août, l'inflation a progressé, passant de 4,3 à 4,8 % en rythme annuel. En revanche, l'inflation sous-jacente (hors alimentation et énergie) a continué de baisser. La hausse d'août est liée à celle des cours du pétrole et à l'augmentation de 10 % des tarifs réglementés de l'électricité intervenue le 1^{er} août. L'effet de cette revalorisation tarifaire sur le glissement annuel des prix à la consommation est d'environ 0,2 point de pourcentage.

Pour l'INSEE, d'ici la fin de l'année, les prix à la consommation de l'alimentation ralentiraient sans toutefois baisser. L'indice des prix alimentaires augmenterait de l'ordre de 0,1 % par mois (contre +1,7 % par mois début 2023). Son glissement annuel serait de +7,2 % en décembre 2023 (contre +15,9 % en mars). Les prix à la consommation des produits manufacturés ralentiraient sur un an, tandis que la contribution des services à l'inflation se maintiendrait. En décembre 2023, l'inflation devrait se situer autour de +4,2 % sur un an. L'inflation sous-jacente serait de 4,1 % sur un an. En moyenne annuelle, l'inflation s'élèverait à 5,0 % en 2023 et l'inflation sous-jacente à 5,2 %.

Un rebond de la consommation en fin d'année

Après avoir baissé au cours du premier semestre, la consommation des ménages serait en hausse au cours du second. La consommation totale des ménages, mesurée en volume, se situe depuis le début de l'année 2022 à peu près à son niveau moyen de l'année 2019. Certains pans de la consommation connaissent de fortes baisses. Ainsi,



au deuxième trimestre 2023, la consommation de produits agroalimentaires exprimée en volume se situait 9 % sous son niveau de 2019. Cette contraction peut être liée à une baisse des quantités achetées et à des changements dans la qualité des produits choisis par les ménages. En juin 2023, 47 % des ménages déclarent ainsi avoir modifié leurs habitudes de consommation alimentaire depuis un an en raison de l'inflation, une proportion en hausse de 10 points depuis décembre 2022. 14 % des ménages ont surtout fait le choix de consommer moins. La proportion de ménages déclarant changer de gammes de produits a quasi doublé (17 % en juin 2023 contre 9 % en décembre 2022). Celle des ménages déclarant diversifier les magasins pour les courses alimentaires est passée de 9 à 12 % de décembre 2022 à juin 2023. La proportion de ménages qui déclarent manger plus souvent à domicile est plus faible (4 %). Compte tenu de l'évolution des prix, l'INSEE s'attend à une reprise des dépenses alimentaires dès le troisième trimestre. La faible appétence des ménages se traduit en parallèle par une forte propension à l'épargne. L'enquête de conjoncture auprès des ménages du mois d'août que ces derniers souhaitent maintenir un effort important d'épargne dans les prochains mois. Le taux d'épargne des ménages s'est élevé au printemps à 18,8 %, soit presque 4 points au-dessus de son niveau de 2019.

Une demande intérieure attendue en légère hausse

La demande intérieure (hors stocks) pourrait légèrement soutenir l'activité au second semestre, en lien avec une reprise modérée de la consommation ; en revanche, l'investissement resterait mal orienté. Le contexte de taux d'intérêt élevés pèserait en effet sur ce dernier tant pour les entreprises que pour les ménages. Au niveau des échanges extérieurs, la demande mondiale adressée à la France resterait relativement peu dynamique et les exportations pourraient ralentir après leur rebond en partie ponctuel du printemps.

La situation de l'industrie reste contrastée. Au deuxième trimestre 2023, plusieurs branches industrielles ont bénéficié d'effets de rattrapage. Les problèmes d'approvisionnement se sont estompés pour l'industrie automobile. La production électrique a augmenté avec la remise en fonctionnement des centrales nucléaires. Dans les branches énergivores, comme la chimie, la situation s'est stabilisée voire légèrement redressée dans un contexte de moindres tensions sur les cours du gaz et de l'électricité. Ces rattrapages pourraient se poursuivre au second semestre mais seraient de moindre ampleur. Si l'offre s'améliore, la demande se fait plus rare. Le secteur des biens d'équipements, dont l'activité, dépend de l'investissement des entreprises, ralentit. Dans la construction de logements neufs, les perspectives restent orientées à la baisse. Les services continueraient de croître mais moins rapidement.

Une faible croissance pour le second semestre

Selon les données des enquêtes de l'INSEE, le PIB français croîtrait de 0,1 % au troisième trimestre 2023 puis de 0,2 % au quatrième. En moyenne annuelle, la croissance s'élèverait à +0,9 % en 2023. Le taux de croissance était initialement prévu à 0,7 %. La révision à la hausse de cette prévision annuelle s'explique essentiellement par le dynamisme du deuxième trimestre, meilleur qu'attendu. L'« acquis » de croissance pour 2024 (c'est-à-dire la croissance annuelle cette année-là si le PIB trimestriel restait chaque trimestre au niveau prévu pour la fin 2023) serait relativement modeste (+0,3 %).

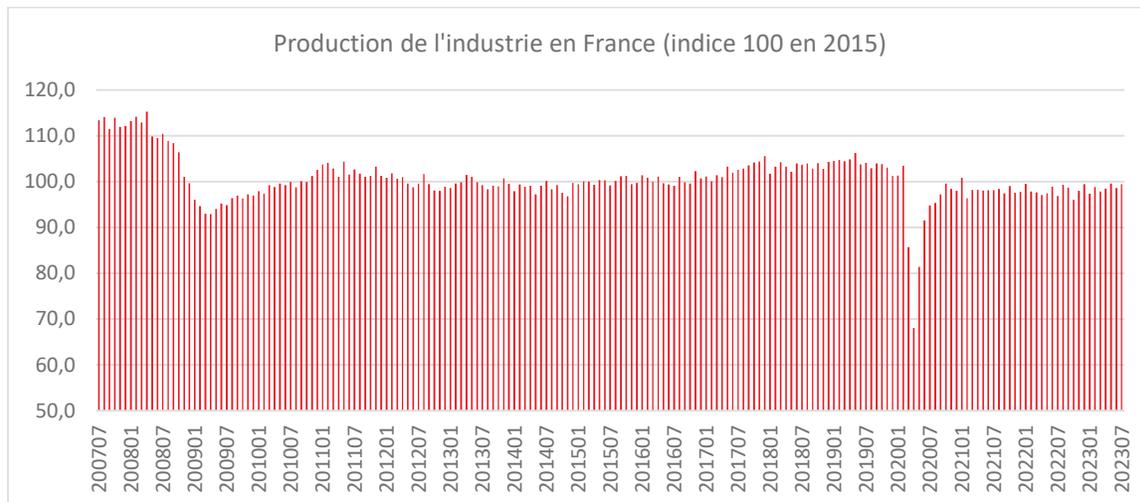


Production industrielle française, hausse au mois de juillet

En juillet, la production sur un mois est en hausse de 0,7 % dans l'industrie manufacturière (après -1,1 %) et de 0,8 % dans l'ensemble de l'industrie (après -0,9 %). La production a progressé sur un mois dans les industries extractives, énergie, eau (+1,2 % après 0,2 %) et les matériels de transport (+0,8 % après 0,9 %). Elle est en hausse également dans l'automobile (+2,8 % après 1,8 %), mais diminue de nouveau dans les « autres matériels de transport » (-0,7 % après -0,2 %). La production augmente légèrement dans les industries agro-alimentaires (+0,3 % après -0,8 %). À l'opposé, la production baisse de nouveau dans les biens d'équipement 0,6 %, après -1,8 %) et la cokéfaction-raffinage (-3,4 % après -0,5 %).

La production des trois derniers mois (mai à juillet 2023) est supérieure à celle des trois mêmes mois de l'année précédente dans l'industrie manufacturière (+1,7 %) comme dans l'ensemble de l'industrie (+1,5 %). Sur un an, de fortes hausses sont constatées dans l'industrie automobile (+16,2 %), moins affectée qu'il y a un an par les difficultés d'approvisionnement, dans les biens d'équipement (+5,8 %), les industries extractives, énergie, eau (+0,9 %) et dans la cokéfaction-raffinage (+11,6 %). À l'opposé, la production diminue dans les industries agro-alimentaires (-1,2 %).

Sur un an, la production de certaines branches intensives en énergie est en fort recul. La production des trois derniers mois (mai à juillet 2023) a diminué par rapport à celle des trois mêmes mois de l'année précédente de 39,5 % dans la sidérurgie, de 21,1 % dans la fabrication de pâte à papier, papier et carton et de 9,7 % dans la fabrication de produits chimiques de base.



Cercle de l'Épargne – données INSEE



LE COIN DES TENDANCES

L'intelligence artificielle, un danger pour la démocratie ?

L'histoire est remplie de complots, de fausses dépêches, de mensonges et de phantasmes. Les nouvelles technologies de l'information et de la communication permettent d'amplifier cette pratique. Sous la Révolution française, la diffamation, le mensonge, la désinformation étaient légions avec, comme conséquence, la guillotine pour un certain nombre de personnes. En 1918, lors de la grippe espagnole, les « antivaccins » de l'époque avaient mené une campagne de désinformation en envoyant de faux messages officiels afin de saborder l'action des pouvoirs publics. En 1968, dans le cadre de l'affaire Markovic, de fausses photos ont été diffusées afin de salir l'ancien Premier Ministre et potentiel, candidat à la présidence de la république, Georges Pompidou. Dans les années 1930, dans le cadre d'émissions radiodiffusées, Orson Welles n'avait-il pas fait croire à l'arrivée des extra-terrestres ?

Jusqu'à maintenant, la désinformation est le fruit de la malhonnêteté humaine. Mais demain ? L'intelligence artificielle générative (IA) permet, en effet, de rédiger du texte ainsi que de créer des images et des vidéos réalistes. Des fausses interviews, des fausses vidéos peuvent être ainsi diffusées à grande échelle sur les réseaux sociaux. Cette pratique pourrait entraîner des conséquences sur le déroulement des prochaines campagnes électorales avec un risque de manipulation des électeurs. Déjà, depuis une dizaine d'années, des officines ont, lors de campagnes aux États-Unis ou en France, adressé de faux mails et diffusé sur les réseaux de fausses informations afin d'infléchir le sens du vote. Sans utiliser l'intelligence artificielle, les partisans de Donald Trump ont, en 2020, inondé Internet d'informations affirmant que l'élection présidentielle avait été truquée par le Démocrates. En Inde, les militants du BJP (« parti indien du peuple ») répandent dans les groupes WhatsApp des rumeurs pour discréditer les autres partis. Les propagandistes du Parti communiste chinois diffusent de nombreuses informations contre le gouvernement de Taïwan en ayant recours à des sites a priori sérieux.

Avec l'intelligence artificielle, les risques de manipulation sont accrus. Elle autorise une production en masse de fausses informations qui, en outre, peuvent être difficiles à distinguer des informations certifiées. La réalisation de fausses vidéos utilisant la voix des candidats peut prêter à confusion et à erreur sur la réalité des propos tenus. L'intelligence artificielle permet, en outre, un microciblage. Les électeurs pourraient recevoir des informations personnalisées. Les réseaux de robots de propagande pourraient être rendus plus difficiles à détecter et à contrer. La multiplication de fausses informations ne peut qu'entretenir le climat de défiance des électeurs contre la presse et contre les pouvoirs publics. Si le risque de manipulation existe, celui-ci ne doit pas être exagéré. Les électeurs sont moins crédules qu'il n'y paraît. Même si les algorithmes sont de plus en plus puissants, les vidéos virtuelles, par leurs excès, sont fréquemment démasquées par les internautes. Elles ne sont pas exemptes du risque de comporter des erreurs qui les discréditent. Microsoft vérifiera dans le cadre des prochaines campagnes électorales aux États-Unis comme en Europe l'utilisation de ChatGPT pour tenter de détecter les opérations d'influence politique. Les réseaux sociaux surveillent de plus en plus le contenu qui y est diffusé et n'hésitent plus à fermer des comptes au point qu'en 2020, aux États-Unis, certains s'en étaient offusqués au nom de l'atteinte à la liberté de communication. Néanmoins, Twitter rebaptisé « X » a supprimé son équipe de surveillance après son rachat par Elon Musk.



En 2024, pour éviter une diffusion de fausses images, l'agence réglementant les élections aux États-Unis pourrait contraindre les candidats et les médias de mentionner l'origine et la nature des images utilisées. Certains aux États-Unis réclament un système de réglementation qui, comme en Chine, oblige les producteurs d'algorithmes d'IA de les enregistrer auprès d'un organisme public. En Chine, pour être acceptés, les algorithmes doivent respecter les valeurs fondamentales du parti communiste. Un système d'agrément semble en Occident peu compatible avec les valeurs démocratiques en cours.

Si Internet est accusé d'être un espace géant de manipulation, il contribue également à la sincérité des élections. Les réseaux, les sites d'information peuvent en temps réel dénoncer des manipulations et des mensonges prononcées par les candidats. Les électeurs peuvent accéder à de nombreuses informations concernant les candidats et vérifier la véracité de leurs propos, ce qui était impossible il y a quarante ou cinquante ans.

La pierre entre deux eaux

L'accession à la propriété est une priorité des ménages dans la grande majorité des États de l'OCDE. En France, 58 % le sont et 64 % aux États-Unis. En France, depuis une dizaine d'années, le nombre de propriétaires reste stable quand, aux États-Unis, il baisse. L'augmentation des prix de l'immobilier et, depuis deux ans, la hausse des taux d'intérêt rend l'achat de la résidence principale plus difficile, en particulier pour les ménages qui n'ont pas ou peu d'apport personnel. Si au sein des pays de l'OCDE, avec la hausse des taux d'intérêt, l'éminence d'un krach immobilier est pronostiquée, pour le moment ne se concrétise pas.

Aux États-Unis, premier pays à être entré dans le processus de durcissement de la politique monétaire, les taux hypothécaires appliqués aux particuliers qui empruntent pour acheter un logement sont passés de 3 à 7 % en moins d'un an. En France, le taux des emprunts immobiliers sont passés de 1,1 à 3 % de décembre 2021 à juin 2023. Aux États-Unis, pour une famille ayant des revenus médians et ayant acquis un logement, les versements hypothécaires ont doublé, passant d'environ 14 % du revenu mensuel du ménage en 2020 à près de 29 % en juin. Pour avoir un taux plus élevé il faut remonter en 1985, selon la National Association of Realtors. Cette hausse des taux n'a pas provoqué, aux États-Unis, l'effondrement des prix avancé par certains. Ils ont baissé en 2022 mais le mouvement haussier a repris dès la fin du premier trimestre 2023. Cette évolution du prix des logements doit être relativisée. Le marché américain de l'immobilier, plus de 2 000 milliards de dollars pour les ventes de logements, est, par nature, diverse, certaines régions sont florissantes quand d'autres sont en crise. Globalement, l'offre de logements est insuffisante. Les propriétaires qui se sont endettés il y a quelques années ne veulent pas remettre leurs biens sur le marché. Ils ont bénéficié de prêts à faible taux pouvant courir sur des périodes de 30 ans. S'ils les soldent, ils devront emprunter à des taux bien plus élevés. 82 % des propriétaires américains ont des taux hypothécaires inférieurs à 5 % et n'ont guère envie de souscrire à des prêts à 7 %. Depuis 2022, les ménages préfèrent améliorer leur logement que de le vendre. L'essor du travail à distance les conduit à prévoir des espaces de bureau supplémentaires à leur domicile. Les dépenses de rénovation en 2022 ont atteint près de 570 milliards de dollars, soit environ 2 % du PIB, en hausse de 40 % par rapport à 2019, selon le Centre commun



d'études sur le logement de l'Université Harvard. Faute de logements anciens disponibles, les particuliers se rabattent sur le neuf qui est plus cher mais immédiatement disponible. Un tiers des transactions aux États-Unis aurait concerné lors du premier semestre des logements neufs contre 13 % en moyenne sur les deux dernières décennies. Face à cet afflux de demandes, les constructeurs promoteurs ont tendance à accroître leurs prix de vente. Du fait du durcissement des conditions d'emprunt, ces mêmes promoteurs ont réduit lesancements de programmes de logements neufs. Les mises en chantier de maisons unifamiliales ont atteint leur plus bas niveau à la fin de l'année dernière. Néanmoins, devant la vivacité de la demande, au cours du premier semestre, le nombre de logements en cours de construction de près de 10 % par rapport à l'année précédente.

Aux États-Unis, entre la pénurie de logements et la hausse des taux hypothécaires, le marché de l'immobilier semble hésiter sur la direction à prendre. Les taux devraient atteindre 7,5 % dans les prochains mois, ce qui pourrait peser sur la demande. Pour limiter les effets de la hausse des taux, des promoteurs proposent des formules de financement de plus en plus sophistiquées. Ils limitent les acomptes à 1 % du prix d'achat. En cas de chute des prix, le risque est que les propriétaires ne disposant de peu de valeur nette soient rapidement en situation de défaut. Une telle situation pourrait amener un krach immobilier comme en 2008. Mais depuis la grande crise financière, les pouvoirs publics suivent avec attention l'évolution du marché immobilier. Le premier obstacle actuellement aux États-Unis comme en Europe est le prix des logements qui pousse de nombreux ménages à privilégier la location. Outre-Atlantique, les loyers sont, de ce fait, en forte hausse et alimentent l'inflation.

Les pierres roulent toujours

Mick Jagger a célébré ses 80 ans cet été. Keith Richards le fera au mois de décembre prochain. Ces deux artistes avec le petit jeune de la bande, Ronnie Wood (76 ans), n'entendent néanmoins pas prendre leur retraite. Ils continuent de vivre à grande vitesse en proposant, cet automne, un nouvel album « *Hackney Diamonds* » qui fait allusion à leur surnom « glimmer twins » (« les jumeaux étincelants »), aux soixante ans du groupe (les noces de diamants intervenant à 60 ans) et une nouvelle tournée. Depuis leur création, en 1962, les Rolling Stones maîtrisent à la perfection non seulement le blues et le rock mais aussi l'art du marketing. Au fil des décennies, ils ont tout à la fois réussi à se démarquer, à prendre en compte l'évolution des moyens de communication et à fidéliser leurs fans qui sont leurs meilleurs clients. À 80 ans, ils n'ont plus besoin de travailler, leur empire valant environ un milliard de dollars. Mais le plaisir de jouer, d'avoir un public et de marquer l'histoire de la musique, les motivent à demeurer actifs.

L'art maîtrisé de la provocation

À Londres, dans le sillage des Beatles, au début des années 1960, de nombreux groupes de rock apparaissent. Les Stones issus de la rencontre entre Brian Jones, Mick Jagger et Keith Richards forment alors un groupe de blues qui interprète des classiques du blues. Ils adaptent des partitions de bluesmen américains comme Muddy Waters, le nom du groupe faisant référence à une des chansons de ce dernier, Willie Dixon, Chuck Berry ou, Jimmy Reed. Pour percer et se différencier, les Stones avec leur producteur de l'époque Andrew Loog Oldham, ont l'idée de se forger un style en opposition aux Beatles en se positionnant comme des mauvais garçons. Le slogan « laisseriez-vous



votre fille épouser un Rolling Stones » dans l'Angleterre prude d'après-guerre était tout un symbole. Les tenues sur scènes, les frasques en dehors étaient bien souvent calculés pour générer du papier et des reportages. Issus de la classe moyenne, les Stones sont rapidement encensés par la presse, ravie d'alimenter la rivalité avec les Beatles. Dans les faits, cette opposition était virtuelle car les deux groupes étaient proches. Ils organisaient eux-mêmes la rivalité. La coopération entre les Beatles et les Stones prend plusieurs formes. John Lennon et Paul McCartney ont ainsi cédé aux Stones, en 1963, le titre « *I wanna be your man* ». En 1967, The Beatles invitent Mick Jagger et Keith Richards à participer aux chœurs de « *All You Need Is Love* ». En 1968, John Lennon participe au concert « *Rock'n roll circus* » organisé par les Stones. Jusqu'en 2023, la rivalité est entretenue. McCartney, en 2020, a ainsi déclaré que les Beatles étaient meilleurs que les Stones qui n'étaient qu'un groupe de reprises. Cette sortie ne l'empêche pas de figurer parmi les musiciens qui ont été invités sur le dernier album des Stones « *Hackney Diamonds* ».

Le positionnement « mauvais garçons » des Stones ne les a pas empêchés, bien au contraire, de fréquenter l'aristocratie et la bourgeoisie londonienne. Rapidement Mick Jagger côtoie, au grand désespoir de la reine Elisabeth II, les membres de la Cour royale bien avant d'être fait « Sir ». Son père était déjà connu de cette cour en tant que professeur d'éducation physique. Si les origines sociales de Keith Richards sont plus modestes, son père n'en fut pas moins un conseiller du Premier ministre travailliste Clement Atlee. Marianne Faithfull ou Bianca Jagger, les compagnes de Mick Jagger de la fin des années 1960 et du début des années 1970, ont contribué à lui faire rencontrer de nombreux artistes et responsables politiques. Sa maîtrise des codes de la bonne société londonienne lui permet, en 1967, de participer à un débat avec des élus et des responsables religieux juste après sa libération de prison. L'arrestation des deux leaders des Stones souleva de nombreuses protestations au Royaume-Uni comme dans le reste du monde. Certains témoignages laissent à penser qu'elle était la conséquence d'une opération de manipulation de la police. Il n'en demeure pas moins que ce passage par la prison a provoqué une rupture chez les Stones qui ont, à la suite de cet épisode, décidé de maîtriser leur communication. Sur le plan musical, le style évolue fortement, le groupe décidant de durcir le son comme ses paroles. Il enchaîne alors des hits comme « *Gimme Shelter* », « *Midnight Ramblers* », « *Sympathy for the Devil* » ou « *Brown Sugar* ».

En 1972, les Stones, après la publication de l'album « *Exile on main street* » lancent une tournée aux États-Unis dénommée « Stones Touring Party (STP) » qui est présentée comme celle de tous les excès. Les Stones dans leur déplacement sont accompagnés de dealers, de groupies et d'artistes comme Andy Warhol ou d'écrivains comme Truman Capote. La rumeur, fautive évidemment, veut que les autocollants "STP" distribués contenaient de la drogue. Jusqu'à la fin des années 1970, les concerts ont lieu avec retard et peuvent se terminer tard dans la nuit. En 1973, les Stones qui sont interdits en France du fait des démêlés de Keith Richards avec la justice, décident d'organiser un concert pour les fans français à Bruxelles. La radio RTL met alors en place des trains spéciaux pour les convoier, contribuant à populariser l'évènement.

Les excès ont laissé place, depuis de nombreuses années, à une large reconnaissance au point qu'ils ont organisé un concert pour les 60 ans de l'ancien Président des États-Unis, Bill Clinton au Beacon Theater en 2006. Mick Jagger a également donné un concert à la Maison Blanche pour Barack Obama en 2012.



Le sens de l'image et de la mise en scène

Au début de leur carrière, les Stones ont joué de la provocation pour se faire connaître. Mais, la provocation seule ne suffit pas. À côté du son, Mick Jagger a conscience, dès 1962, de la force de l'image qui permet une large diffusion. Cela est peut-être dû à sa participation, enfant, dans les années 1950 à des émissions télévisées diffusées par la BBC consacrées à la gymnastique, émissions alors présentées par son père. Il en a conservé un goût pour le sport et pour la mise en scène. Lors des premiers concerts, Mick Jagger se distingue des autres chanteurs par ses déhanchements et par son occupation de la scène. Il s'est inspiré par Jerry Lee Lewis et par Chuck Berry. Plus tard, il demandera conseils à Tina Turner et à Rudolf Noureev. Sa maîtrise de la scène conduira le groupe Maroon 5 à écrire, en 2012, une chanson « *move like Mick Jagger* ».

Conscients que la musique est avant tout une question d'image, Mick Jagger et ses acolytes font appel très tôt aux plus grands photographes et réalisateurs de films pour immortaliser leurs prestations. Les photographes Gered Mankowitz, Guy Webster, Tom Wright, Jean-Marie Périer, Dominique Tarlé, Annie Leibowitz, Claude Gassian et bien d'autres ont contribué à la popularité des Stones. Ils ont collaboré avec de grands réalisateurs de cinéma pour magnifier leur production. Jean-Luc Godard réalisa ainsi le film « *one+one* » qui retrace le processus de composition du morceau emblématique *Sympathy for the devil* (1968). Les Stones ont également travaillé avec David Maysles, Albert Maysles et Charlotte Zwerin pour le film *Gimme shelter* qui retrace la tournée de 1969 et le tragique concert d'Altamont. Pour leur tournée de 1972, les Stones avait fait appel à Robert Frank. Le film « *cocksucker blues* » ne fut jamais distribué ou diffusé en raison d'une interdiction de la part des Rolling Stones, jugeant certaines scènes choquantes. En 2006, Martin Scorsese réalise un film sur les Stones tourné à l'occasion des deux concerts donnés au Beacon Theater à New York. Les chansons des Stones ont été fréquemment utilisées au sein des bandes son de films (notamment ceux de Martin Scorsese). Les morceaux « *Gimme Shelter* », « *Jumping Jack Flash* » qui est également le nom d'un film dans lequel joue Woopy Goldberg, « *Satisfaction* » ou « *Paint it black* » figurent le plus fréquemment dans les bandes sons. En 2013, le morceau « *Doom and Gloom* » sert de générique final au film « *Die Hard : Belle journée pour mourir* » avec Bruce Willis.

Les Stones ont le sens du concert. Ils ont créé leur réputation de « plus grand groupe de rock'n roll du monde » grâce à la maîtrise des shows qui, au fil des années, sont devenus de plus en plus travaillés. Mick Jagger a toujours été clair sur ce sujet. Il entend offrir un spectacle, de l'« entertainment » à l'américaine. À partir de 1973, les Stones ne se limitent plus aux membres originels. Ils sont accompagnés d'une bande de musiciens qui les suivent durant des décennies. Ils sont également parmi les premiers à utiliser les micros sans fil permettant à Mick Jagger et aux autres membres du groupe de se mouvoir en toute liberté sur des scènes de plus en plus grandes.

Les Stones ont rapidement voulu écrire l'histoire de la musique en réalisant des shows qui marquent les esprits. Mick Jagger a toujours regretté de ne pas avoir participé à Woodstock. Le concert d'Altamont en Californie en 1969 devait constituer un palliatif qui s'avéra funeste. Malgré tout, cet échec n'empêcha pas le groupe de monter des concerts géants. Ils détiennent un record de spectateurs avec le concert de Rio qui rassembla en 2006 plus de 1,5 million de personnes. Les Stones ont été également le premier groupe occidental à se produire gratuitement à la Havane en 2016 devant plus



d'un million de personnes. Ce concert s'est tenu juste après la visite de Barack Obama dans ce pays. Auparavant, les Stones ont été parmi les premiers à tourner dans les États d'Europe de l'Est après la chute du Mur de Berlin. Ils ont ainsi joué, devant 100 000 personnes à Prague en 1990, en présence du Président Vaclav Havel, avec comme slogan « *les chars sont partis, les Stones sont arrivés* » (« *Tanks are rolling out, the Stones rolling in* »). En 1995, à l'occasion d'un nouveau concert, le groupe participa au financement de la réparation de l'éclairage du Château de Prague. Les Stones ont été également joué en Chine en 2006 et à Dubaï en 2014. Aucun continent et peu de pays n'ont échappé à un concert des Stones.

Un sens avéré du marketing

Les Stones deviennent rapidement une marque. Ils se dotent d'un logo qui devient l'emblème du groupe, la fameuse langue. En 1970, Mick Jagger demande à John Pasche qui est étudiant au Royal College of Art de Londres de réaliser un logo qui puisse être aussi reconnaissable que celui de Shell. Pour l'inspirer, le chanteur lui montre une image d'une déesse hindoue appelée Kali. Le côté rebelle et provocant du logo correspond bien au groupe qui l'adopte, d'autant plus qu'il fait également référence à la bouche du chanteur. Ce logo apparaît pour la première fois sur la pochette de l'album « *Sticky fingers* », en 1971, qui est réalisé par Andy Warhol. Celui-ci a l'idée d'y placer une fermeture éclair qui s'ouvre.

Les Stones utilisent tous les moyens de communication pour diffuser leur musique. Ils ont été en avance sur la vente de produits dérivés, le logo étant décliné à l'infini. Ils ont créé une boutique à Londres (RS No. 9 Carnaby) afin de vendre des vêtements et des accessoires en l'hommage du groupe. La boutique à Soho est plutôt positionnée haut de gamme. Sur le site du groupe, des articles à des prix plus accessibles sont proposés.

Les équipes des Stones se sont toujours intéressées à la presse musicale qui des années 1960 aux années 1980 était incontournable pour la promotion des albums. Même s'il n'y a pas de lien capitalistique direct, le magazine « *Rolling Stone* » était proche du groupe et le demeure. Ce dernier détient le nombre record de « une » de ce magazine. Pour le numéro de septembre, dans la version française, Mick Jagger et Keith Richards se partagent la couverture qui illustre un article célébrant le cinquantenaire de l'album « *Goats head soup* ». Le magazine français « *Rock and Folk* » longtemps dirigé par Philippe Manœuvre, un fervent admirateur du groupe, consacre également de nombreux numéros à ce dernier au fil des décennies.

Dans chaque pays, le groupe a tissé des partenariats avec des radios ou avec des télévisions. En France, RTL a été longtemps un relais important du groupe. Le groupe a également noué des relations commerciales avec des constructeurs automobiles comme Volkswagen (une Golf fut estampillée Stones en 1995) ou Mercedes. Un « *cobranding* » a été également réalisé avec le PSG en 2017. Une ligne de vêtements fut ainsi siglée des deux logos. Les Stones, à cette occasion, prêtèrent leur avion, à l'équipe du PSG dans le cadre d'un déplacement à Anderlecht.

Pour la promotion de leurs albums et leurs tournées, depuis plus de cinquante, les Stones entendent marquer les esprits. Ils ont ainsi joué un concert sur un semi-remorque dans les rues de Manhattan le 1^{er} mai 1975. Ils ont depuis utilisé une montgolfière, une vieille voiture américaine.



Les Stones ont donné naissance rapidement à la publication de disques pirates (bootlegs) diffusés en parallèle aux circuits officiels. Si ces derniers constituent un préjudice commercial indéniable, ils assurent une certaine popularité du groupe et participent à la création d'une communauté « stonienne ». Le groupe ne serait pas étranger à certaines diffusion pirates de leurs concerts. Parmi les pirates les plus connus figurent le concert de Bruxelles de 1973 (Bruxel Affairs).

Après avoir été diffusés à travers des films au cinéma, en cassettes vidéo, en DVD, les concerts des Stones font depuis cet été l'objet d'une expérience d'immersion. À Paris, la société Jam Capsule en collaboration avec le groupe projette sur des écrans géants circulaires le concert de 2013 à Hyde Park.

Même si Mick Jagger récuse toute nostalgie – il a ainsi refusé l'idée de toute autobiographie - il a néanmoins accepté la réalisation d'une exposition itinérante « *Unzipped* » retraçant les 60 ans du groupe. Les visiteurs peuvent ainsi découvrir des maquettes de scènes, les costumes portés par Mick Jagger lors de différents concerts, albums de musique mais qu'une reproduction grandeur nature de leur premier appartement et de leur studio d'enregistrement. Cette exposition a été présentée à Londres, à Marseille, à Toronto ou à New York.

L'argent, le nerf de la guerre

Est-ce dû aux quelques mois passés par Mick Jagger à la London Economics School ou à sa capacité à s'entourer de conseillers financiers de haut niveau ? Il n'en demeure pas moins que celui-ci a réussi, à partir des années 1970, à construire un empire qui repose évidemment sur leur succès musical mais aussi sur un savoir-faire commercial indéniable. Comme les Beatles, les Stones ont été, dans les années 1960, floués par leurs premiers producteurs et leurs maisons de disques qui avaient tendance à ne pas redistribuer les recettes et surtout à ne pas payer les impôts. Les Stones ont été ainsi contraints de s'exiler en France en 1971. Ils ont enregistré, ainsi à Villefranche, dans la villa Nellcote, l'album « *Exile on main street* ». Mick Jagger et le Prince Rupert Ludwig Ferdinand zu Loewenstein (1933 6 2014) qui devient le conseiller financier du groupe mettent en place une organisation indépendante des compagnies. Ils fondent ainsi leur label, « Promotone ». Ils avaient prévu que cette structure puisse accueillir les Beatles. L'éclatement de ce groupe mit un terme à la négociation de réunion économique des deux plus importants groupes de tous les temps. À partir de 1971, Les Stones deviennent ainsi maîtres de leur catalogue musical. Ils ne disposent pas en revanche de l'ensemble des droits pour les titres des années 1960 dont *Satisfaction* ou *Paint it black*. Les Stones ont été les premiers à fixer des contrats, pour une durée déterminée, avec les majors de la musique permettant à ces dernières de diffuser leurs disques. Les majors achètent un droit de diffusion, à elles après de rentabiliser l'opération. Le dernier contrat a été signé par Universal en 2018. Il s'agit d'un contrat « 360 degrés » sur toutes les œuvres du groupe anglais et qui s'étend à l'ensemble du merchandising, des objets frappés du logo jusqu'au e-commerce. Les Stones est une entreprise employant plus de 400 personnes, effectifs qui augmentent à l'occasion des tournées et des lancements d'albums. En permanence, des juristes chassent les utilisations frauduleuses des titres, des images, du logo. Avec l'appui d'Universal, la firme gère les produits dérivés. Pour réduire les charges fiscales, les Stones ont créé une structure aux Pays-Bas. Le recours au système de sociétés holding a été vendu par les Stones à d'autres groupes comme



U2 ou AC/DC. Le montant des recettes totales du groupe demeure inconnu. Seuls les résultats des concerts sont communiqués. Ils peuvent rapporter plus de 300 millions de dollars, les Stones figurant parmi ceux qui obtiennent les montants les plus élevés. Le cachet minimum pour un concert se situe autour de 8 millions de dollars. Les publicités sont également une autre source de financement. Microsoft aurait ainsi payé 12 millions de dollars le droit d'utiliser, en 1995, *Start me up* pour la promotion de «Windows 95 ». Même si une coordination existe avec les détenteurs des droits des anciennes chansons (Andrew Loog Oldham en particulier), les Stones ne touchent pas de royalties sur leurs utilisations (publicité de Groupama, *She's a rainbow*). La coordination au niveau des droits sur les anciennes chansons a été facilitée depuis qu'Universal gère l'ensemble des titres.

Toujours conseillés par le Prince Rupert Ludwig Ferdinand zu Loewenstein, à partir de 1989, les Stones décident de changer le modèle financier des concerts. Avec l'appui de Michael Cohl, un ancien promoteur de salle de concert, ils imposent leur tarif aux tenanciers de salles et à tous les intermédiaires. Jusqu'alors, les ventes de billets étaient réalisées par chaque salle qui rémunérait ensuite les artistes. Depuis la tournée « Steel Wheels » en 1989, les ventes de billets sont centralisées. L'organisateur s'engage à verser dès le départ un certain montant fixe aux Stones à charge pour lui de rentabiliser l'opération. Le recours au parrainage se multiplie. Budweiser (bières), Volkswagen, des compagnies d'assurances et bien d'autres participent au financement. Les Stones touchent par ailleurs des royalties sur toutes les ventes de produits dérivés. Ce système contribue à internationaliser l'organisation des concerts. Sur l'ensemble de leur carrière, les Stones ont rapporté en concerts plus de deux milliards de dollars de recettes. Les Stones par leur notoriété ont toujours été un groupe cher. Les prix des places figurent toujours parmi les plus élevés. Ils servent d'étalon pour les autres artistes. En contrepartie, les prestations sont de haute tenue. Les prix élevés des places ont donné lieu à des contestations de la part des fans et de la presse. Cette cherté fut une des raisons qui incita Mick Jagger, en 1969, à accepter de manière précipitée l'organisation d'un concert gratuit à Altamont.

Le goût de l'innovation

Les Stones ont tout le long de leur carrière accepté une prise de risque maîtrisée. Ils ont su s'inspirer et créer des modes au niveau musical. Après le blues, ils ont côtoyé l'univers du hard rock (« *Street fighting man* », « *Jumping jack flash* »), l'univers du reggae, du disco. Ils se sont même essayés au psychédéisme avec l'album de 1967 « *Satanic Majestic Tour* ». Dès le départ, ils ont su moderniser le son des chansons de blues en y intégrant des sonorités différentes. Ce fut le rôle de Brian Jones jusqu'à son départ, en 1969, du groupe. Brian Jones, qui s'intéressait aux instruments de musique non-européennes ou rares, est à l'origine du riff de sitar sur le morceau "Paint it black". Ce morceau reprend également la logique rythmique du Boléro de Maurice Ravel. Le morceau Miss You de l'album « *Some girls* » est un hit disco tout en intégrant un phrasé qui pourrait être assimilé à du rap. Des chansons des albums « *Black and Blue* » ou « *Dirty work* » comprennent des morceaux de reggae.

Sur le plan de la technologie, les Stones ont été un des premiers groupes en 1995 à créer sur CD-Rom un jeu vidéo à leur gloire. Ils ont accepté que leur musique serve de bande son à un des jeux vidéo « *Call of duty* ». En matière de diffusion en ligne de leurs morceaux et de leurs vidéos, les Stones n'ont pas hésité à la différence d'autres groupes



comme AC/DC qui ont été plus réticents. Avec leur équipe, les Stones diffusent en permanence des informations sur les réseaux que ce soit sur YouTube, Facebook, X (Twitter), Instagram et Tik Tok. Chaque jour ou presque des photos ou des vidéos sont communiqués.

The show must go on

Plus de soixante ans après leur naissance, les Stones ont opté pour une stratégie de communication décalée pour lancer leur nouvel album, « *Hackney Diamonds* ». Ils ont publié une publicité pour la société « *Hackney Diamonds Glass Repair* » dans un exemplaire du journal local gratuit Hackney Gazette du 23 août 2023 à Londres. Ce journal papier est diffusé au sein d'un quartier modeste de la capitale britannique. "Hackney Diamonds" est le terme d'argot local désignant les morceaux de verre brisés trouvés au bord de la route. La publicité comportait trois références à des chansons des Rolling Stones (« *Satisfaction* », « *Shattered* » et « *Gimme Shelter* ») et le fameux logo remplaçait le point d'un « i ». La publicité annonçait la mise en place d'un service de réparation des vitres et invitaient les lecteurs à se rendre sur un site qui était géré par Universal Music, la société qui gère le portefeuille musical des Stones. Quelques jours plus tard, le groupe a fait projeter des photos du logo sur des monuments ou à proximité de monuments connus de toutes et de tous, notamment la Tour Eiffel à Paris et la porte de Brandebourg à Berlin. La campagne de teasing a donné les résultats escomptés. L'information dans le journal local à Londres a envahi les réseaux sociaux grâce à la sollicitude des millions de fans. De nombreuses médias ont effectué des articles et des reportages sur le futur disque et la technique de communication des Stones. Celle-ci a eu pour conséquence de rendre célèbre le journal de Hackney qui a dû faire des tirages supplémentaires de son édition du 23 août. Pour présenter leur nouvel album, Mick Jagger, Keith Richards et Ron Wood ont tenu une conférence de presse animée par l'humoriste américain Jimmy Fallon, depuis le Hackney Empire, une vieille salle de concerts à l'ancienne située dans le quartier londonien de Hackney, conférence de presse diffusée mondialement sur YouTube. Afin de faire durer le plaisir et d'organiser savamment le teasing, seul un morceau « *Angry* » a été rendu public, l'ensemble de l'album le sera le 20 octobre prochain. Cet album est le premier constitué de morceaux originaux à être réalisé depuis « *Bigger Bang* » qui est paru en 2005, l'album « *Blue and Lonesome* » de 2016 ne comprenant que des reprises de blues.

Les Stones, du blues et du travail

La nonchalance stonienne cache un goût forcené pour le travail. Tant pour la composition que pour la préparation des concerts, les membres du groupe passent des heures en studio. Les morceaux sont des compositions qui peuvent mettre des années à émerger. Mick Jagger a dès les débuts du groupe décidé de tout enregistrer. Avec l'aide du directeur musical, Chuck Leavel, il est capable de faire ressurgir une boucle de son, vieille de plusieurs décennies, pour en faire un morceau d'aujourd'hui. Si, pour le mythe, Keith Richards aurait inventé « *Satisfaction* » en dormant, la vérité serait plus prosaïque. Ils auraient durant plusieurs jours travaillé autour de ce riff qui est devenu légendaire. Les Stones, c'est une entreprise musicale qui ne se limite pas aux membres fondateurs. Depuis la fin des années 1960, le groupe est complété par des musiciens de talents Ont participé ou participent ainsi à l'aventure Nicky Hopkins, Billy Preston, Chuck Leavel, Lisa Fisher, Bobby Keys, Bernard Fowler, Daryl Jones, Steeve Jordan et bien d'autres. La mort ou le départ de musiciens donne lieu à leur remplacement. Il en



fut ainsi avec Brian Jones remplacé par Mick Taylor puis par Ronnie Wood. Le bassiste d'origine Bill Wyman a été remplacé de son côté par Daryl Jones, le pianiste Ian Steward, surnommé le 6^e membre des Stones, par Chuck Leavel.

Les Stones sont une entreprise qui, au-delà de leur production, promeuvent d'autres artistes. Ils disposent en 1968 d'un studio d'enregistrement mobile, ils ont permis à Led Zeppelin ou à Deep Purple d'enregistrer plusieurs albums. Ils ont également contribué à populariser le Reggae de Bob Marley. Les fondateurs des Stones, de manière discrète, n'oublient pas non plus de rendre hommage aux bluesmen qui sont à l'origine de leur musique. Ils aident financièrement les plus vieux d'entre eux. Ils ont enregistré en 2016 un album de reprises de morceaux de blues. En 2020, ils ont financé, au profit des bluesmen américains et de leur famille, la publication d'une compilation « *Confessin' the Blues* » où apparaissent dans leur version d'origine les morceaux joués par les Stones. À Datford, Mick Jagger qui en est originaire, finance un centre culturel et musical installé dans son ancien lycée. Il permet chaque année à 450 enfants de pouvoir apprendre un instrument pour un coût raisonnable. La ville consciente de la renommée internationale du groupe a décidé de renommer treize de ses rues du nom de chansons des Rolling Stones. Il est ainsi possible de passer de Satisfaction Street à Angie Mnews en passant par Ruby Tuesday Drive. Une plaque a été, par ailleurs, installée sur le quai N°2 de la gare sur lequel se sont rencontrés Mick et Keith. Au mois d'août 2023, des statuts représentant des deux leaders des Stones ont été installées en centre-ville.



LE COIN DES GRAPHIQUES

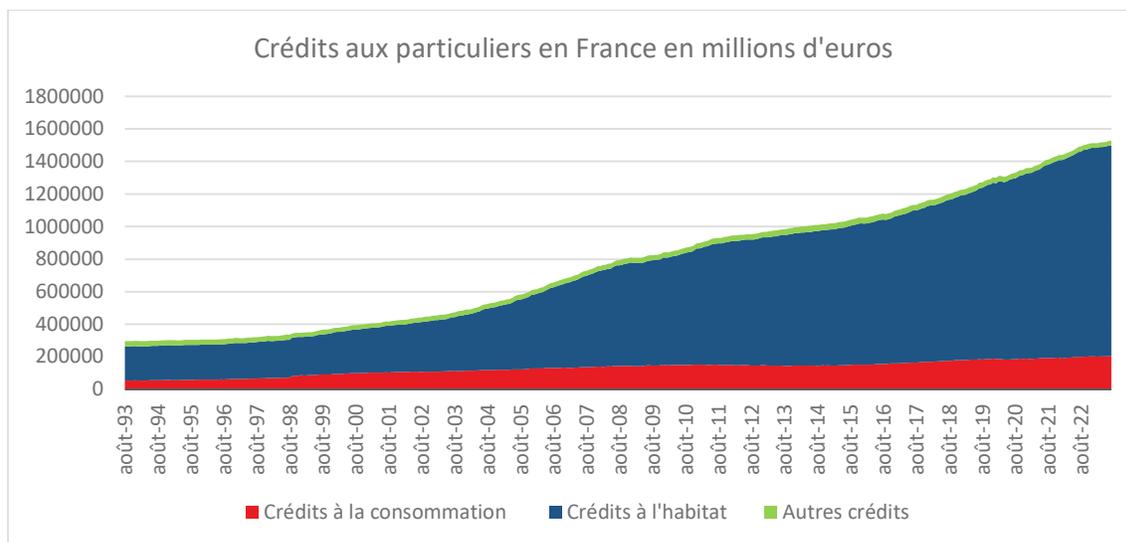
Décroe de la production de crédits pour les ménages

La production de crédits à l'habitat (corrigée des variations saisonnières) hors renégociations s'est élevée, en juillet, à 10,1 milliards d'euros en juillet, contre 11,1 milliards d'euros en juin. Le taux de croissance annuel des encours de crédit à l'habitat poursuit son ralentissement en passant de +3,3 % à +2,7 % de juin à juillet. Cette croissance demeure plus élevée que celle de tous nos voisins européens et plus de trois fois supérieure à la moyenne de la zone euro.

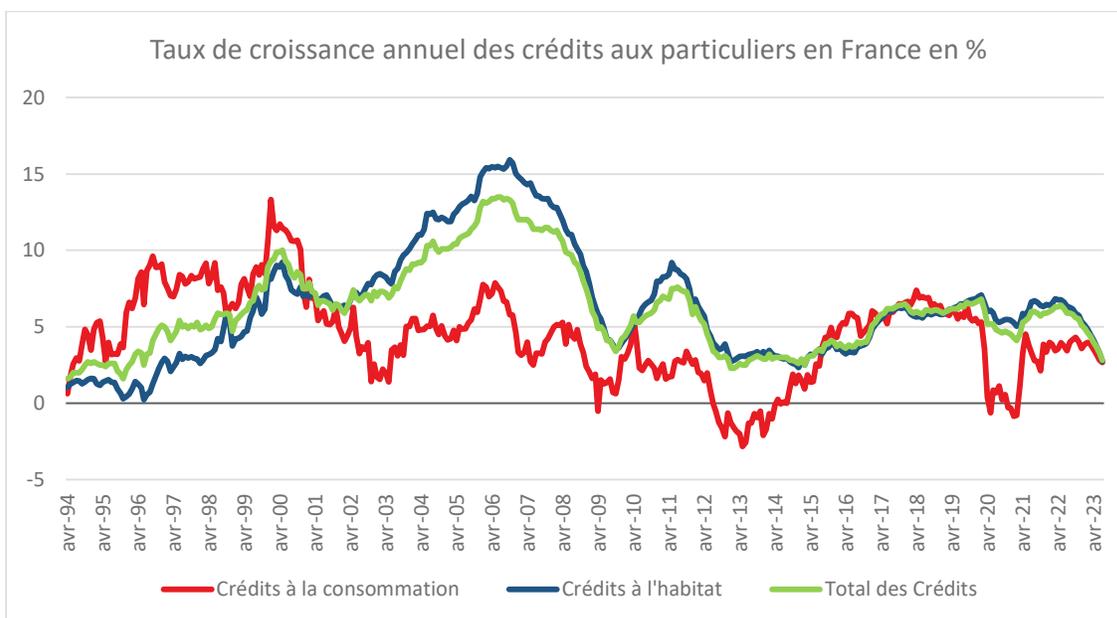
Le taux d'intérêt moyen des crédits à l'habitat, hors frais et assurances, était de 3,43 % en juillet pour les nouveaux prêts hors renégociations, en hausse de 18 points de base par rapport au mois précédent. Il reste toujours en deçà des taux moyens pratiqués dans les autres grands pays de la zone euro.

Le taux de croissance annuel des encours de crédits à la consommation est quasi stable à +2,7 % en juillet (après +2,8 % en juin).

L'encours total des crédits des ménages est, en France, de 1527 milliards d'euros dont 1294 au titre des crédits à l'habitat et 204 au titre des crédits à la consommation.



Cercle de l'Épargne – données Banque de France



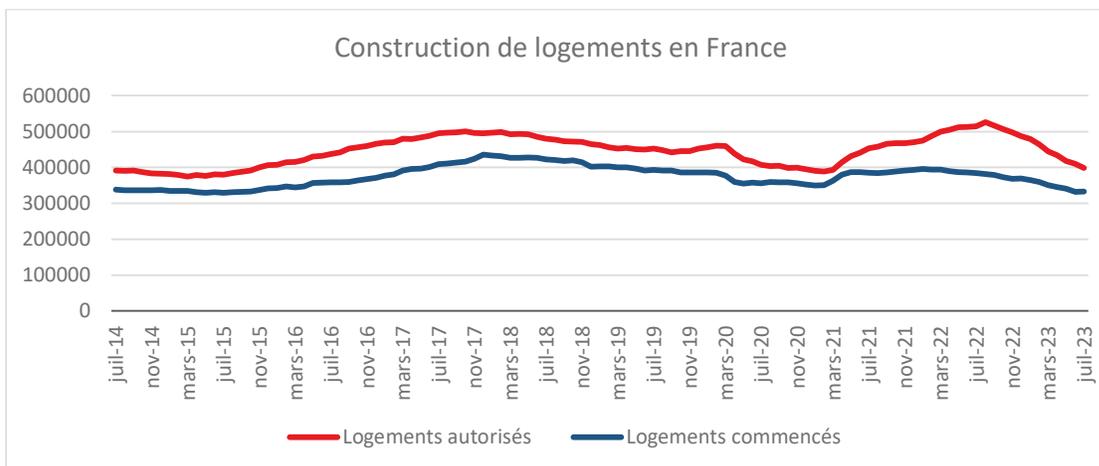
Cercle de l'Épargne – données Banque de France

La construction toujours en morne plaine

En juillet 2023, les autorisations de logements augmentent et s'établissent à 32 400 (+ 2 % par rapport à juin). Le nombre de logements autorisés se situe cependant 16 % en-dessous de son niveau moyen des douze mois précédant le premier confinement, en données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables (CVS-CJO).

D'août 2022 à juillet 2023, 397 600 logements ont été autorisés à la construction, soit 117 300 de moins que lors des douze mois précédents (-22,8 %) et 13,6 % de moins qu'au cours des douze mois précédant la crise sanitaire (mars 2019 à février 2020). D'août 2022 à juillet 2023, 397 600 logements ont été autorisés à la construction, soit 117 300 de moins que lors des douze mois précédents (-22,8 %) et 13,6 % de moins qu'au cours des douze mois précédant la crise sanitaire (mars 2019 à février 2020).

En juillet 2023, 28 900 logements auraient été mis en chantier. Le nombre de logements commencés en juillet 2023 serait inférieur de 9 % à sa moyenne des douze mois précédant la crise sanitaire. Mesurées sur douze mois, les ouvertures de chantier seraient en repli : 333 100 logements auraient été commencés, soit 13,2 % de moins (-50 500) que pendant les douze mois précédents et 13,4 % de moins qu'au cours des douze mois précédant la crise sanitaire (mars 2019 à février 2020).

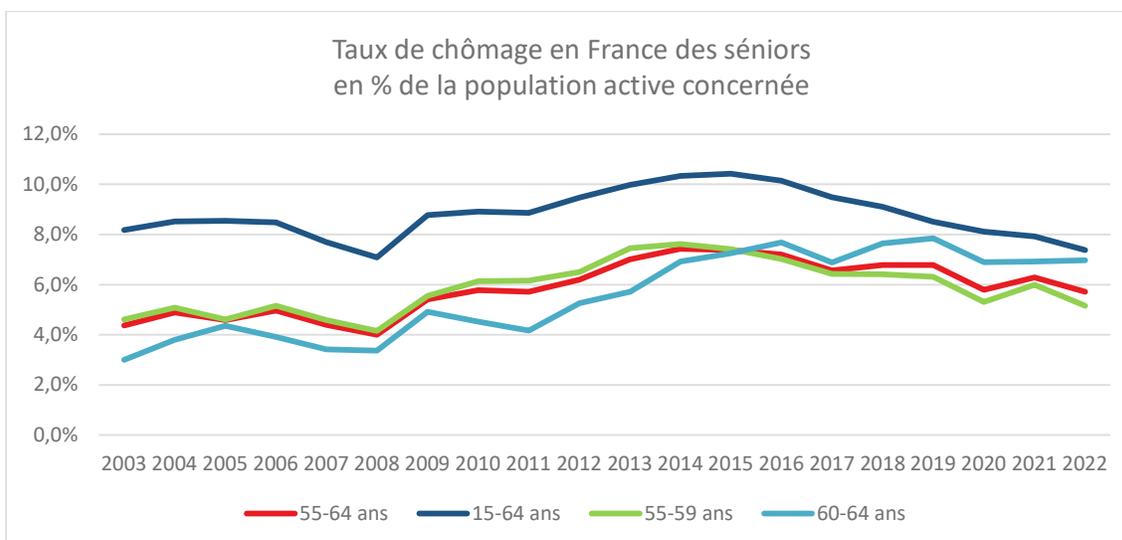


Cercle de l'Épargne – données INSEE

France : un taux de chômage des seniors faible

En 2022, selon la DARES, le taux de chômage (nombre de chômeurs parmi les actifs) des seniors s'élevait à 5,7 %, en diminution de 0,6 point par rapport à 2021 (-0,5 point pour l'ensemble des actifs de 15 ans et plus). Ce taux augmente sensiblement avec l'âge, passant de 5,1 % pour les 55-59 ans à 7,0 % pour les 60-64 ans. Cette augmentation est imputable à la baisse de la part de seniors actifs à partir de 60 ans, avec le basculement progressif vers la retraite.

Le taux de chômage des 55-59 ans diminue depuis 2015, comme celui des 15-64 ans (respectivement -2,3 points et -3,1 points en 7 ans), tandis que celui des 60-64 ans oscille autour de 7 %. Depuis 2003, le taux de chômage des seniors est toujours inférieur à celui de l'ensemble des actifs de 15 à 64 ans, mais l'écart tend à se réduire : compris entre -3,5 et -4,0 points de 2003 à 2006, il est de -1,7 point en 2022.



Cercle de l'Épargne – données DARES



LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE

Lundi 11 septembre

En **Italie**, les données de la **production industrielle** en juillet seront publiées.

Mardi 12 septembre

Pour la **zone euro**, la **BCE** publiera le **rendement obligataire à long terme de la TVP** et le **taux d'intérêt à 3 mois** constatés en août 2023.

Au **Royaume-Uni**, le **taux de chômage**, l'**évolution de l'emploi** sur trois mois ainsi que le **salaire moyen** constaté en juillet seront communiqués. Il sera également possible de suivre l'**évolution du nombre de demandeurs d'emploi** en août.

L'**Espagne** publiera ses chiffres de **l'inflation** en août.

Pour l'**Allemagne** et la **zone euro**, l'**indice ZEW sur la situation actuelle et le sentiment économique** en septembre seront publiés. L'**Indice WPI des prix de gros** du mois d'août sera disponible.

Aux **États-Unis**, l'**indice NFIB de l'optimisme des petites entreprises** d'août sera diffusé. Le montant de la **balance du budget fédéral** à la fin août sera communiqué. Il sera également possible de consulter, comme chaque mois, le **rapport WASDE**.

L'**OPEP** publiera son rapport mensuel.

Mercredi 13 septembre

L'office européen de la statistique diffusera pour la **zone euro** et l'**Union européenne**, les résultats de la **production industrielle** de juillet.

Au **Japon**, l'**indice Reuters Tankan** de septembre et l'**indice des prix de gros CGPI** d'août seront diffusés. Il sera également possible de consulter l'**indice BSI manufacturier – grandes entreprises** pour le troisième trimestre.

Au **Royaume-Uni**, les chiffres de la **croissance** et de la **production industrielle** de juillet seront publiés. La **balance commerciale** et les résultats de la **production pour le secteur de la construction, et ceux de la production manufacturière** en juillet seront également disponibles.

Aux **États-Unis**, les résultats définitifs de **l'inflation**, des **revenus réels** et l'**indice IPC Fed de Cleveland** du mois d'août seront publiés.

Jeudi 14 septembre

Pour la **zone euro** et l'**Union européenne**, il sera possible de consulter les chiffres des **postes vacants** au deuxième trimestre.

La **BCE** doit se réunir. Une **évolution des taux directeurs** est attendue.



Au **Royaume-Uni**, l'**indice des prix immobiliers RICS** d'août sera publié

L'indicateur **PSCI Thomson Reuters IPSOS** d'août sera publié pour les États **membres de l'Union européenne** et le **Royaume-Uni**

Au **Japon**, les chiffres de la **production industrielle**, de l'**utilisation des capacités** et des **commandes de machines** à fin juillet seront publiés.

Aux **États-Unis**, l'**indicateur prix à la production (IPP et IPP core)** d'août sera disponible. Toujours pour le mois d'août, il sera possible de suivre l'évolution **des ventes au détail**. Les données des **stocks des entreprises** et des **stocks de détail hors auto** en juillet seront également rendues publiques.

Vendredi 15 septembre

En **France**, et en **Italie**, les résultats définitifs de l'**inflation** d'août seront communiqués.

En **France**, il sera également possible de consulter le montant des **réserves nettes de change** à la fin août. L'**indice du coût du travail dans l'industrie, la construction et le tertiaire**, **Indice des prix dans la grande distribution** et l'**Index bâtiment, travaux publics et divers de la construction** d'août seront disponibles.

En **Italie**, les montants de la **balance commerciale** à fin juillet seront disponibles.

Pour la **zone euro** et l'**Union européenne**, Eurostat publiera les résultats de juillet du **commerce international de biens** et l'**indice du coût de la main-d'œuvre** du deuxième trimestre. La **BCE** publiera le total des **Avoirs de Réserve** détenu à fin août.

En **Chine**, l'**indice des prix immobiliers** et l'**investissement en immobilisation** d'août seront disponibles. Toujours pour le mois d'août, il sera possible de suivre l'évolution de la **production industrielle** et des **ventes au détail** ainsi que le **taux de chômage**.

Pour le Japon et la Chine, l'indicateur **PSCI Thomson Reuters IPSOS** de septembre sera rendu public.

Au **Japon**, le **Tertiary Industry Activity Index** de juillet sera diffusé.

Aux **États-Unis**, seront publiés pour le mois d'août, l'**indice des prix à l'exportation** et l'**indice des prix à l'importation** ainsi que le **taux d'utilisation des capacités** et les statistiques de la **production**. Pour septembre il sera possible de consulter l'**indice manufacturier Empire state Fed de New York** et les **indices conjoncturels Michigan**.

Lundi 18 septembre

Aux **États-Unis**, l'**indice NAHB du marché immobilier** de septembre sera diffusé. Il sera possible de suivre l'évolution des **flux nets de capitaux** et des **transactions nettes à long terme** en juillet.



Au **Royaume-Uni**, l'**indice des prix immobiliers Rightmove** de septembre sera disponible.

Mardi 19 septembre

L'office européen de la statistique diffusera les résultats définitifs de l'inflation en août dans la zone euro. La BCE publiera le montant de la **balance mensuelle des paiements** de la zone euro à fin juillet.

Aux **États-Unis** les chiffres des **mises en chantiers** et des **permis de construire** accordés en août seront publiés.

Mercredi 20 septembre

Pour la zone euro et l'Union européenne, Eurostat publiera les résultats de la **production dans la construction** en juillet

Au Japon, les statistiques d'août de la **balance commerciale** seront disponibles.

En **Chine**, la Banque populaire de Chine doit se réunir. Une **évolution des taux directeurs** pratiqués est attendue.

Au **Royaume-Uni**, pour le mois d'août, les résultats définitifs de l'**inflation** seront publiés ainsi que les indicateurs **Prix à la production** et **l'indice des prix au détail**.

Il sera également possible de suivre l'évolution des immatriculations de **véhicules** en août dans les pays de **l'Union européenne et le Royaume-Uni** en août.

En **Allemagne**, l'**indice des prix à la production** d'août sera diffusé.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre la **réunion de la FED** et la décision, consulter ses **prévisions et sa décision** prise sur **les taux d'intérêt**.

Jeudi 21 septembre

En France, l'Insee diffusera l'indicateur **climat des affaires** et les **résultats de ses enquêtes conjoncturelles** pour le mois de septembre.

En **zone euro**, la **BCE** rendra publics ses **indicateurs mensuels sur les titres d'emprunt d'État**.

Au **Royaume-Uni**, les données mensuelles sur l'**exigence de trésorerie nette et l'emprunt net du secteur public** seront publiées. Une **décision de la BoE sur les taux** est attendue.

Aux **États-Unis**, l'indicateur **Confiance des consommateurs** et les **indicateurs conjoncturels de la Fed de Philadelphie** de septembre seront disponibles. Il sera par ailleurs possible de consulter le montant de la **balance des paiements courants** au



deuxième trimestre. Pour le mois d'août, **l'indicateur Avancé US** et les données des **ventes de logements existants** seront communiqués.

Vendredi 22 septembre

En **France**, les résultats définitifs de **l'Emploi salarié, salaires de base et durée du travail** au deuxième trimestre seront disponibles. Il sera également possible de suivre l'évolution des **créations d'entreprises** en août.

Au **Royaume-Uni**, **l'indicateur Confiance des consommateurs GfK** et **l'enquête CBI de la conjoncture dans l'industrie – commandes** de septembre seront diffusés. Pour le mois d'août, il sera possible de suivre l'évolution **des ventes au détail** en août.

Au **Japon**, les chiffres définitifs de l'inflation constatée en août seront publiés. La BoJ doit à son tour se réunir avec à l'ordre du jour une **évolution des taux directeurs** pratiqués.

En **Espagne**, la publication des résultats de la **croissance** constatée au deuxième trimestre est attendue.

Une diffusion des **indicateurs PMI** de septembre est programmée pour la **France**, **l'Allemagne**, la zone euro, et **les États-Unis**.



LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro
PIB Mds d'euros 2022	2 637	3 854	1 908	1 306	13 284
PIB par tête en 2022 En euros	38 494	45 919	32 091	27 313	38 449
Croissance du PIB 2022	+2,6 %	+1,9 %	+3,9 %	+5,5 %	+3,2 %
Deuxième trimestre 2023	+0,5 %	0,0 %	-0,3 %	+0,4 %	+0,3 %
Inflation En % - août 2023	5,7	6,4	5,5	2,4	5,3
Taux de chômage En % - juillet 2023	7,4	2,9	7,6	11,6	6,4
Durée annuelle du Travail (2022)	1493,7	1337,9	1696,5	1643,6	-
Âge légal de départ à la retraite (2022)	62	65	67	65	-
Ratio de dépendance (2022)* en %	34,1	34,7	37,5	30,5	33,7
Dépenses publiques En % du PIB 2022	57,9	49,5	54,1	48,7	50,5
Solde public En % du PIB 2022	-4,7	-2,6	-8,0	-4,8	-3,6
Dette publique En % du PIB 2022	111,2	64,3	144,6	113,2	91,6
Balance des paiements courants En % du PIB – avril 2023	-1,8	+4,5	-0,8	+1,7	-0,5
Échanges de biens En % du PIB – avril 2023	-5,8	+2,9	-0,9	-4,4	-2,0
Parts de marché à l'exportation En % 2022	2,6	6,7	2,6	1,5	23,3
Taux d'épargne des ménages en % du revenu disponible brut 2022	17,4	20,0	7,3	9,1	14,2

*Ratio de dépendance = population âgée de 65 ans et plus rapportée à la population des 15 -64 ans
Cercle de l'Épargne -sources : Eurostat -INSEE



La Lettre Éco de Philippe Crevel est une publication de Lorello Eco Data

Comité de rédaction de La Lettre Eco : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez et Christopher Anderson

Toute utilisation totale des articles de la Lettre Eco doit fait l'objet d'une autorisation de la rédaction. Toute reprise doit donner lieu à mention suivante : « Lettre Eco de Philippe Crevel »

CONTACT

Lorello Eco Data

28 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 PHILIPPE CREVEL POUR UN AN

Conditions tarifaires

- abonnement simple 2 000** euros hors taxes 2400 TTC les 52 numéros
- abonnement multiple : contacter le service des abonnements au 01 76 60 86 05**

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 :-----