

# LA LETTRE ÉCO

N°263- Samedi 23 décembre 2017

## LE COIN DES ÉPARGNANTS

- Le tableau économique et financier de la semaine
- Entre la Catalogne et Donald Trump, que choisir ?
- La pierre, toujours la pierre !
- La consommation en hausse ne fait pas le bonheur du Livret A
- L'assurance-vie et l'épargne retraite au rapport

## C'EST DÉJÀ HIER

- Trop ou pas assez de travailleurs?
- La fonction publique pèse un cinquième de la population active
- L'inflation, un retour bien modeste
- La baisse en trompe l'œil de la dette publique

## LE COIN DE LA CONJONCTURE

- Le climat des affaires, au plus haut
- La croissance sur fond d'endettement
- Pourquoi les taux sont-ils si sages ?
- L'Europe à l'heure japonaise ?

## LE COIN DES TENDANCES

- Contes et mécomptes de Noël
- Quand le particulier devient un commerçant

## LE COIN DU GRAPHIQUE

- Stabilité sur le front des inégalités en France

## LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

## LE COIN DES STATISTIQUES

**LE COIN DES ÉPARGNANTS**
**LE TABLEAU ECONOMIQUE ET FINANCIER DE LA SEMAINE**

	Résultats 22 décembre 2017	Évolution sur 5 jours	Résultats 31 déc. 2016
<b>CAC 40</b>	5 364,72	+0,29 %	4 862,31
<b>Dow Jones</b>	24 754,06	+0,42 %	19 762,60
<b>Nasdaq</b>	6 959,96	+0,34 %	5 383,12
<b>Dax Allemand</b>	13 072,79	-0,23 %	11 481,06
<b>Footsie</b>	7 592,66	+1,36 %	7 142,83
<b>Euro Stoxx 50</b>	3 553,39	-0,70 %	3 290,52
<b>Nikkei 225</b>	22 902,76	+1,55 %	19 114,37
<b>Taux de l'OAT France à 10 ans (20 heures)</b>	0,744 %	+0,108 pt	0,687 %
<b>Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)</b>	0,419 %	+0,117 pt	0,208 %
<b>Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)</b>	2,488 %	-0,119 pt	2,454 %
<b>Cours de l'euro / dollars (18 heures)</b>	1,1848	+0,82 %	1,0540
<b>Cours de l'once d'or en dollars (18 heures)</b>	1 274,602	+1,53 %	1 154,570
<b>Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)</b>	64,960	+2,75 %	56,620

**Entre la Catalogne et Donald Trump, que choisir ?**

Contrairement à la tradition qui veut que les marchés soient orientés à la hausse avant Noël, les places d'Europe continentale ont perdu un peu de terrain. Par ailleurs, une petite tension sur les taux d'intérêt est apparue au point de faire repasser celui de l'OAT à 10 ans au-dessus de son niveau du 1<sup>er</sup> janvier. Est-ce l'effet du vote favorable aux indépendantistes en Catalogne, l'incapacité d'Angela Merkel à dessiner une coalition, un ajustement par rapport à la progression à venir des taux américains ou simplement un rallye de fin d'année ? Le fait que la hausse soit identique aux Etats-Unis, en Allemagne et en France ferait pencher la balance pour les deux dernières explications.

## **L'affaire catalane**

La victoire des indépendantistes catalans rappelle aux Européens que le dossier espagnol n'est pas clos et qu'il a de fortes chances d'être au cœur de l'actualité dans les prochains mois. Le départ des sièges sociaux et le ralentissement de l'activité en Catalogne n'ont pas dissuadé les électeurs catalans de confirmer leur volonté de vivre sans Madrid. Même si le parti centriste libéral Ciudadanos est arrivé en tête des suffrages avec 25 % des voix (37 sièges), le rassemblement « Ensemble pour la Catalogne », obtient la majorité des sièges au parlement régional - 70 sur 135. Le parti du Premier ministre, Mariano Rajoy, le Parti populaire, n'a recueilli que 4 % des voix et 3 sièges.

Le Gouvernement espagnol devra donc composer avec des indépendantistes dont les responsables sont pour le moment soit en prison ou en exil. Il pourra néanmoins mettre en avant la bonne organisation des élections et la forte participation (plus de 80 %).

Quelle porte de sortie pour l'Espagne et la Catalogne ? La mise en œuvre d'un nouveau statut prenant la forme d'une association entre la Catalogne et l'Espagne serait une piste mais suppose au préalable l'engagement d'une véritable négociation entre les différentes parties prenantes. La question sera de savoir si le Premier Ministre en fonction sera à même de le négocier. Le parti populaire de Mariano Rajoy ne dispose que d'une faible majorité relative. Une alliance entre le Parti socialiste, Podemos et les partis régionalistes, pourrait mettre en minorité le Premier Ministre en cas de blocage sur l'affaire catalane, ce qui conduirait à de nouvelles élections. L'Espagne risque donc de vivre une année 2018 agitée. Pour le moment, les conséquences sur l'euro et les indices européens demeurent néanmoins faibles.

## **L'adoption de la réforme fiscale aux Etats-Unis**

Mercredi 20 décembre, la réforme fiscale promise par Donald Trump, après des semaines de discussion au Congrès a été adoptée. Contrairement à la réforme Ronald Reagan de 1986, celle de 2017 n'a été votée par aucun démocrate. La majorité républicaine a porté seule l'engagement de campagne.

Sur 10 ans, les impôts fédéraux sur les sociétés et sur le revenu devraient être réduits de 1 500 milliards de dollars. Cette baisse d'impôt est censée être compensée par un accroissement de la croissance. Le texte prévoit également l'annulation de l'amende imposée par l'Obamacare aux personnes qui ne sont pas assurées et l'ouverture de terres protégées de l'Alaska à des forages pétroliers. L'adoption de cette réforme âprement discutée devrait conforter l'appréciation des cours boursiers. Elle posera néanmoins, à terme, la question du financement du déficit et de la dette publique qui dépasse 20 000 milliards de dollars soit 105 % du PIB.

## **L'économie américaine termine bien l'année**

Toujours aux Etats-Unis, il faut souligner le prolongement des financements temporaires de l'Etat fédéral américain jusqu'au 19 janvier permettant d'éviter un

« shutdown » des activités gouvernementales. Par ailleurs, les dépenses des ménages du mois de novembre ont progressé de 0,6 % contre 0,5 % prévu par le consensus. Les revenus des foyers américains ont augmenté en novembre (+0,3 %). Les ventes de logements neufs, ont également dépassé les prévisions du consensus, avec 733 000 unités en rythme annualisé en novembre, contre 655 000 attendues, et 624 000 le mois précédent.

### **La pierre, toujours la pierre !**

À fin septembre, les ventes de logement ont atteint 952 000, ce qui laisse supposer que la barre du million sera dépassée avant la fin de l'année. Sur douze mois, à fin septembre, la hausse atteint 15,5 % selon les représentants des notaires de France. Les prix continuent d'augmenter. Ainsi, au troisième trimestre, le prix des appartements anciens a progressé de 5,1 % sur un an, tandis que celui des maisons anciennes a gagné 3,1 %.

En province, Bordeaux profite toujours du triple effet : réhabilitation du centre-ville, nouvelle Ligne à Grande Vitesse et dynamisme économique. Elle est devenue, après Paris, l'une des villes les plus chères de France. Les appartements anciens s'y négocient autour de 3 590 euros le mètre carré (en hausse de 12,1 % sur un an) Elle est suivie de Nice, Lyon, Lille et Nantes. À l'opposé, au sein des grandes villes, Dijon, Saint-Etienne et Le Havre figurent parmi les plus accessibles, le prix des appartements anciens étant même orienté à la baisse. À Paris, les prix des appartements anciens ont augmenté de 7,8 % sur un an au troisième trimestre, soit 8 940 euros le mètre carré. Le prix moyen devrait dépasser 9 000 euros du mètre carré au début de l'année 2018 selon les projections de l'indice notaires-Insee. Les écarts de prix entre arrondissements se réduisent, en outre, les hausses les plus fortes ayant été enregistrées cette année dans les 3<sup>e</sup>, 11<sup>e</sup> et 18<sup>e</sup> arrondissements.

Près de 6 % des transactions de logements anciens en métropole sont le fait d'acheteurs étrangers en vue de se constituer une résidence principale ou secondaire. Les Britanniques représentent un tiers des acquéreurs étrangers non-résidents, suivis des Italiens (14 %) et des Belges (12 %). Paris compte 3 % d'acquéreurs étrangers non-résidents. Selon l'INSEE, l'investissement des ménages en forte progression depuis deux ans devrait se stabiliser dans le courant de l'année 2018. Pour 2017, la progression pourrait excéder 5 %, son plus haut taux depuis 1999. En 2018, un ralentissement des transactions et de la hausse des prix est attendu en raison des mesures fiscales (IFI) et de la modification du Pinel et du prêt à taux zéro.

### **La consommation en hausse ne fait pas le bonheur du Livret A**

Au mois de novembre, les dépenses de consommation des ménages en biens ont progressé de 2,2 % en volume faisant suite à une contraction de 2,1 % en octobre. La consommation d'énergie est en forte hausse, dopée par des températures moyennes plus faibles qu'habituellement (à l'inverse d'octobre). Les achats de textile-habillement sont en hausse tout comme la consommation alimentaire. Seuls les achats de matériels de transport sont en baisse. Ce rebond de la consommation a conduit les ménages à mettre moins d'argent de côté. La collecte du Livret A et du

Livret de Développement Durable et Solidaire a tout juste été positive au mois de novembre, + 30 millions d'euros faisant suite à deux mois de décollecte. Le Livret A a pâti des annonces du Gouvernement du mois de septembre et en particulier de celle concernant le gel de son taux pour les deux prochaines années. Le nombre important de mesures concernant l'épargne conduit également les Français à opter pour un prudent attentisme. Par ailleurs, du fait du dynamisme retrouvé de l'activité économique, les ménages sont tentés de réduire leur épargne de précaution dont le Livret A est un des principaux éléments. L'amélioration, certes légère mais réelle, du marché du travail est une source d'optimisme et favorable à la consommation.

### **L'assurance-vie et l'épargne retraite au rapport**

Comme au début du quinquennat de François Hollande, la nouvelle majorité entend modifier les règles de l'épargne et notamment de l'assurance-vie. Il y a cinq ans le rapport Berger/Lefebvre soulignait la nécessité de réorienter l'épargne des Français en faveur de l'économie réelle. Il a débouché sur la création de deux nouveaux produits, le fonds « eurocroissance » et le contrat vie-génération. Aucun de ces deux produits n'a trouvé sa place. Par ailleurs, après avoir menacé de changer de fond en comble la fiscalité de l'assurance-vie, l'ancienne majorité s'était alors contentée de durcir les droits de succession pour les contrats les plus importants.

Nouveau Président, nouveau Gouvernement, nouvelle majorité mais mêmes objectifs, favoriser l'épargne longue. Dans cette perspective, un rapport rédigé par le député Modem Jean-Noël Barrot et par Alice Zagury, la présidente et cofondatrice de la structure d'accompagnement d'entreprise The Family, a été présenté le 21 décembre au Ministre de l'Économie et des Finances, Bruno Le Maire. Ce rapport met l'accent sur la nécessité pour les Français d'épargner davantage à long terme. À cette fin, les auteurs préconisent une simplification de l'offre en matière d'épargne retraite. Ils suggèrent que tous les produits actuels soient remplacés par deux, le premier reposant sur un contrat collectif (entreprises) et le second sur un contrat individuel. Ils seraient respectivement baptisés « compte avenir individuel » et « compte avenir d'entreprise ». Afin d'encourager les Français à abonder le compte individuel, les auteurs du rapport se prononcent pour la mise en place en franchise fiscale de passerelles entre certains supports d'épargne, y compris l'assurance-vie et ces nouveaux comptes. Cette méthode a déjà été utilisée pour faciliter le transfert des actifs des contrats mono-supports vers des contrats multi-supports (amendement « Fourgous ») et plus récemment en faveur de « l'eurocroissance ». Les entreprises seraient également incitées à abonder les plans d'épargne collectifs, par exemple grâce à un relèvement des plafonds de versement ou à une baisse du forfait social.

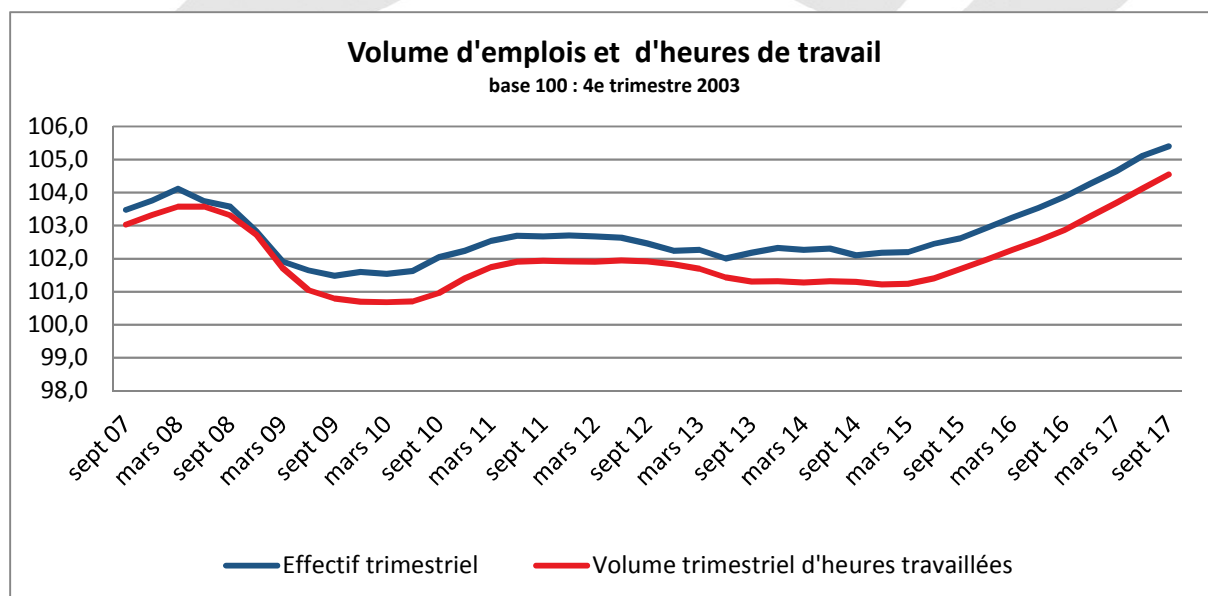
Les auteurs du rapport souhaitent également modifier le fonctionnement de l'assurance-vie. Ainsi, ils avancent l'idée d'une modulation de la garantie en capital des fonds euros avec la création d'un « fonds euro bonifié » qui offrirait une garantie en capital croissante avec le temps. Ce serait une façon de réinventer les fonds « eurocroissance ». La garantie ne deviendrait complète qu'au bout de huit ans ou plus. Les rapporteurs suggèrent de revenir sur certaines dispositions fiscales qu'il s'agisse de la franchise d'impôt sur les retraits au-delà de huit ans ou des abattements sur les droits de succession. L'octroi des avantages fiscaux serait lié au

temps de détention des actifs sous-jacents au contrat et non plus simplement en fonction de la date de souscription de ce dernier.

## C'EST DÉJÀ HIER

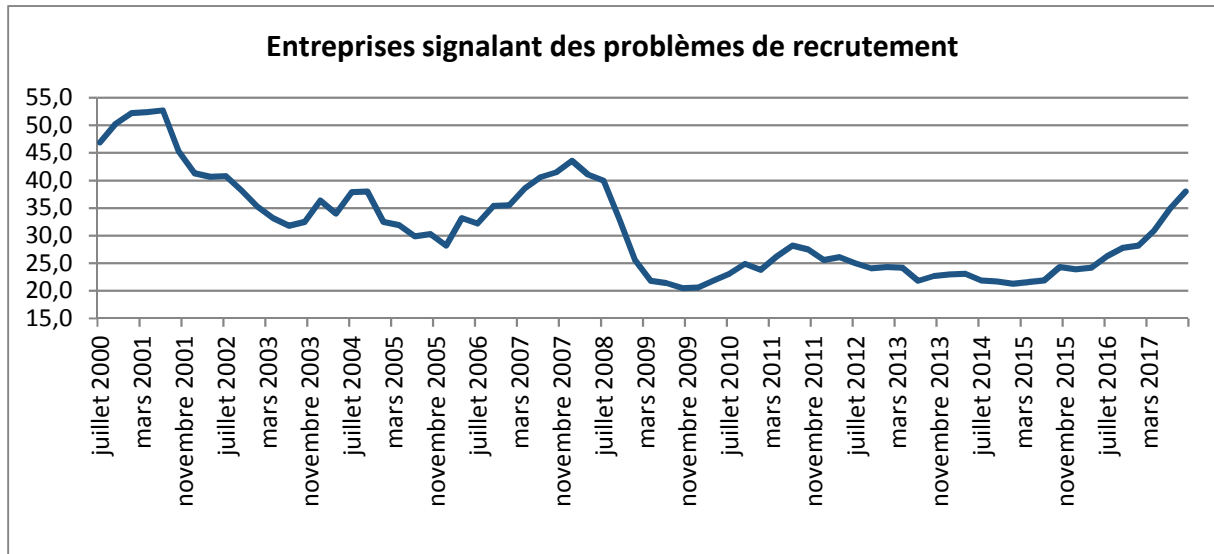
### Trop ou pas assez de travailleurs ?

En 2017, 200 000 emplois devraient être créés en France. Du fait de la croissance naturelle de la population active et du retour sur le marché du travail de personnes en âge de travailler ainsi que de la non reconduction de l'ensemble des contrats aidés, le taux de chômage ne baisse que faiblement.



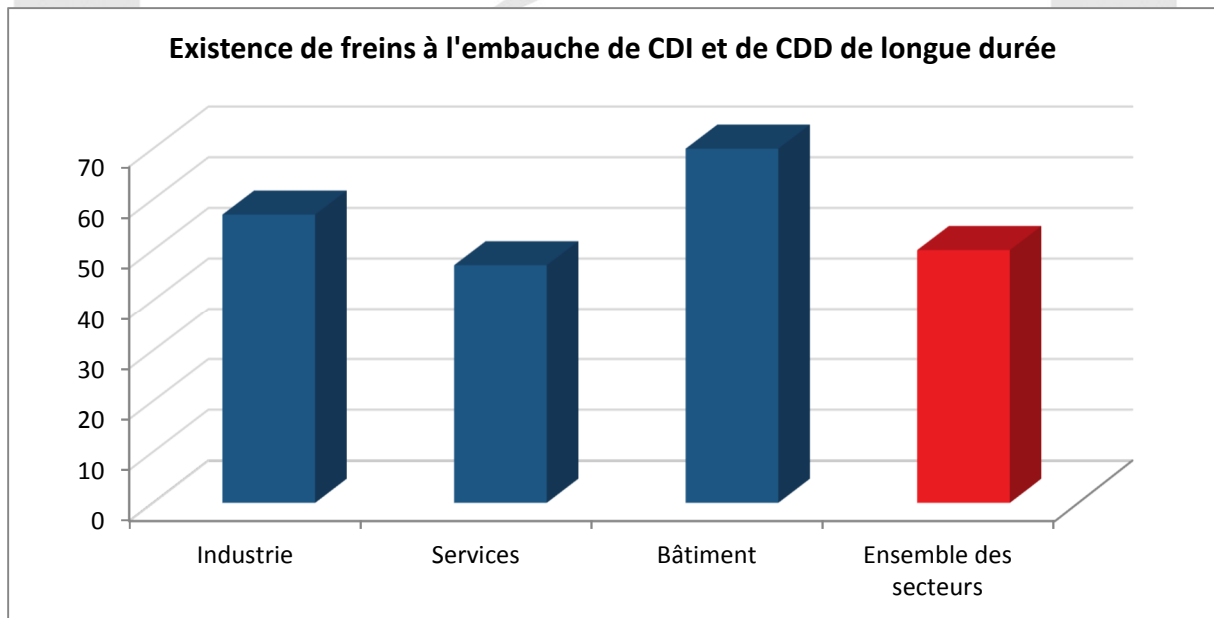
Source : Ministère du Travail

Des goulets d'étranglement semblent freiner les embauches. Au mois d'octobre dernier, 38 % des entreprises déclaraient rencontrer des problèmes pour recruter. Ce taux atteignait 42 % dans l'industrie et 58 % dans le bâtiment. Il était de 34 % pour les services. Le taux de difficulté pour l'ensemble des entreprises est presque le même que celui qui prévalait avant la crise de 2008 (en octobre 2007, il était de 41 %). Pour certains, un tel taux est un signe de l'importance du chômage structurel. Avec l'évolution des techniques, une partie des demandeurs d'emploi ne serait pas employable en l'état, ce qui se traduit notamment par l'allongement de la durée du chômage.

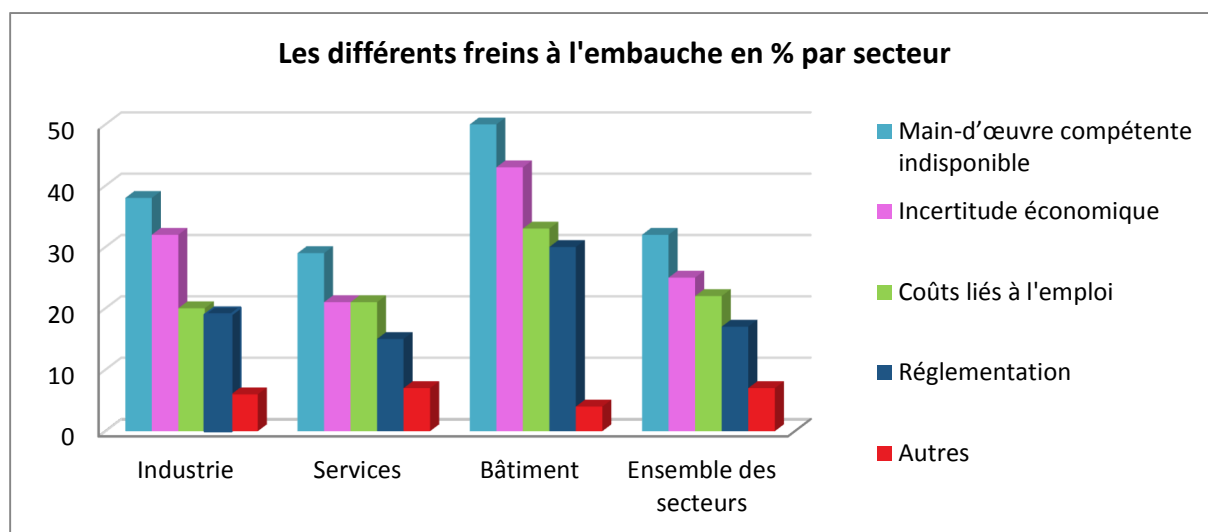


Source : Ministère du Travail

Près d'un tiers des entreprises, selon l'INSEE, soulignent qu'elles n'arrivent pas à recruter du fait de l'absence de candidats compétents (32 %). Cette inadéquation entre offre et demande de travail devance l'incertitude liée à la situation économique (25 %), les coûts liés à l'emploi (22 %) et la réglementation (17 %). Sans surprise, les PME éprouvent les plus fortes difficultés à trouver les bons profils. L'industrie et la construction sont les deux secteurs qui sont confrontés aux barrières les plus importantes pour recruter.



Source : Ministère du Travail



Source : Ministère du Travail

L'amélioration de la situation de l'emploi se traduit par une progression du nombre de postes à plein temps et prenant la forme de contrats à durée indéterminée. Selon le Ministère du Travail, à fin septembre, 84,4 % des salariés travaillent à temps complet dans les entreprises de 10 salariés ou plus, hors agriculture et emplois publics. Pour 14,1 % des salariés à temps complet, le temps de travail est décompté sous la forme d'un forfait en jours. Pour les autres, la durée hebdomadaire collective moyenne du travail est de 35,7 heures. C'est dans le secteur de l'hébergement et de la restauration, dans celui de la construction et dans celui des transports et entreposage que la durée hebdomadaire collective moyenne du travail est la plus élevée (plus de 36 heures par semaine).

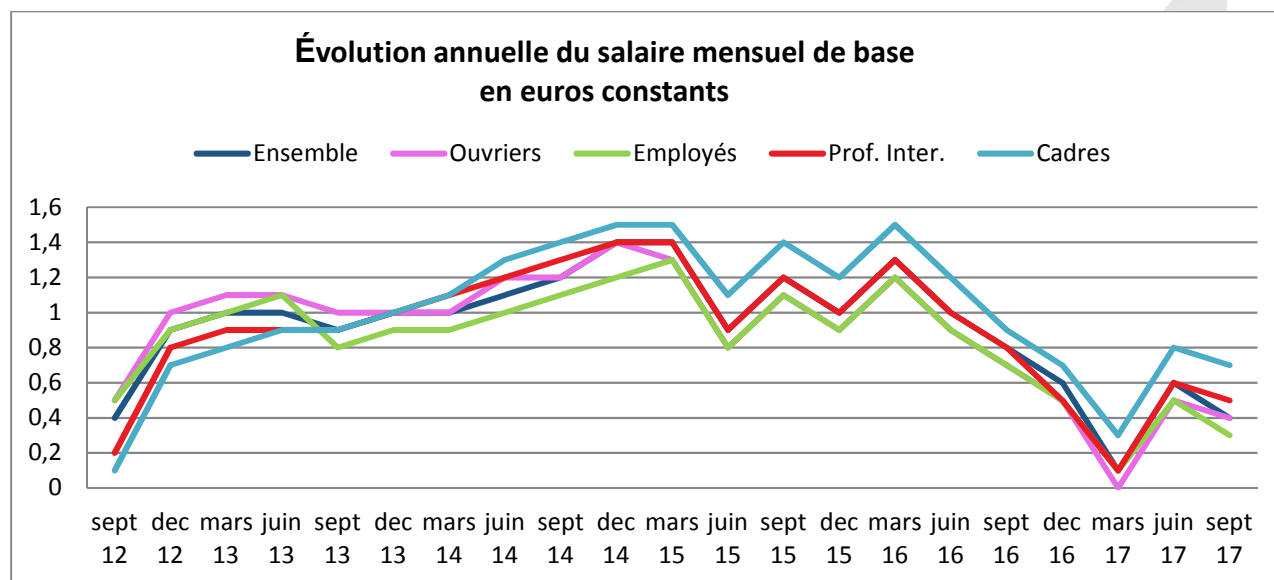
Au 3<sup>e</sup> trimestre de l'année 2017, 81,6 % des salariés sont titulaires d'un contrat à durée indéterminée. La proportion des salariés titulaires d'un contrat à durée déterminée (CDD) s'établit à 8,4 %. Ce ratio est en légère baisse depuis 2016. Cette diminution est assez classique en période de croissance. Le poids des CDD varie avec la taille de l'entreprise : 10,7 % des salariés des entreprises de 10 à 19 salariés sont titulaires de ce type de contrat, contre 7,1 % de ceux des entreprises de 500 salariés ou plus. Le recours aux CDD dépend des secteurs d'activité. Il est faible dans les secteurs de la fabrication de matériel de transport et dans ceux de la fabrication d'équipements électriques, électroniques, informatiques et de machines (moins de 5 %). Il est élevé dans certains secteurs tertiaires où le taux peut atteindre 20 % (restauration, commerce, etc.).

La France s'est caractérisée, depuis la crise en 2008, par l'absence de baisses de salaires. Certes, le pouvoir d'achat a reculé du fait de l'évolution des prix et des prélèvements en 2011 et 2012. Avec la reprise de l'activité et la baisse du prix des pétroles, les salariés bénéficient depuis la fin de 2015 de gains de pouvoirs d'achat mais qui restent modestes au regard des périodes passées.

Sur un an, fin septembre, le salaire mensuel de base de l'ensemble des salariés a augmenté de 1,3 % quand l'indice des prix à la consommation (pour l'ensemble des ménages et hors tabac) a progressé de 0,9 % sur la même période permettant un



léger gain de pouvoir d'achat de 0,4 %. Il est de 0,5 % dans l'industrie, de 0,6 % dans la construction et de 0,4 % dans les secteurs du tertiaire. Sur un an, le salaire mensuel moyen progresse de 1,6 % pour les cadres, de 1,4 % pour les professions intermédiaires, de 1,2 % pour les employés et de 1,3 % les ouvriers. En euros constants, il augmente de 0,7 % pour les cadres, de 0,5 % pour les professions intermédiaires, de 0,3 % pour les employés et de 0,4 % pour les ouvriers sur la même période.

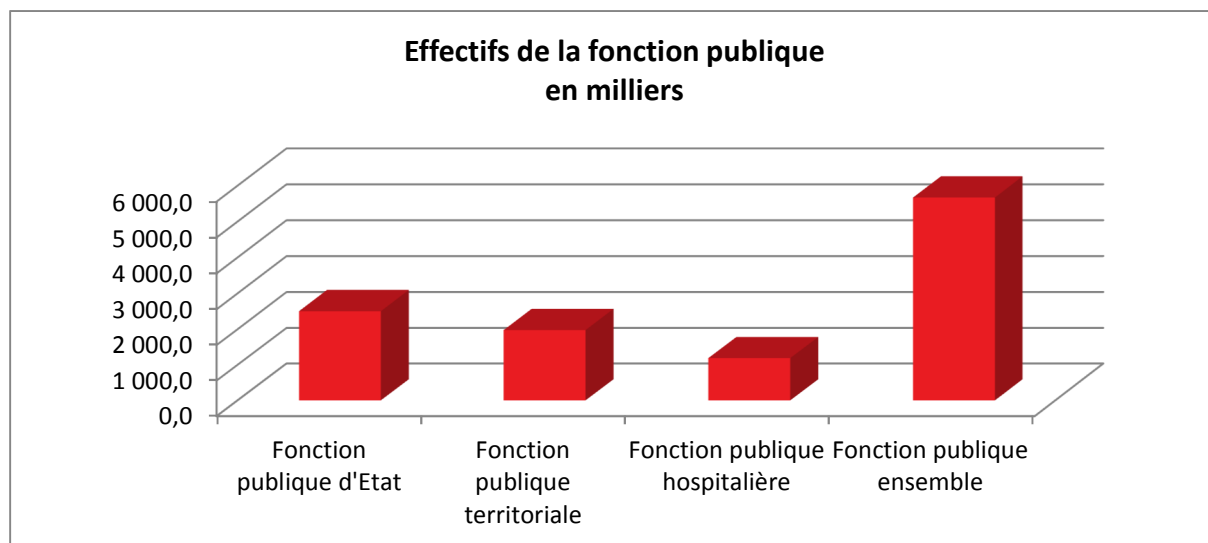


Source : INSEE

### La fonction publique pèse un cinquième de la population active

En 2016, la population active était évaluée, en France à 29 millions de personnes de plus de 15 ans dont 5,67 millions de salariés dépendaient de la fonction publique, soit près de 20 %. La France est un des pays au sein de l'Europe où le poids de la fonction publique est le plus élevé. Cette situation est liée au rôle important joué par les organismes publics dans un certain nombre de domaines comme l'éducation ou la santé. Par ailleurs, le grand nombre de collectivités territoriales et la décentralisation mise en œuvre depuis 1982 ont contribué à la création de nombreux emplois publics.

Ramené à la population active ayant un emploi, ce ratio atteint 22 %. Le nombre d'emplois dans la fonction publique a progressé de 20 400 en 2016 (+0,4 %). Les effectifs augmentent davantage hors contrats aidés (+0,5 %). En équivalent temps plein, le volume annuel de travail y compris contrats aidés augmente de 0,2 et atteint 5,30 millions.



Source : INSEE

Dans la fonction publique de l'État, l'emploi y compris contrats aidés a augmenté bien plus en 2016 qu'en 2015, + 1,0 % contre +0,1 %. Hors contrats aidés, les emplois dans la fonction publique d'État ont augmenté de 1,2 %. Les deux tiers de cette hausse ont eu pour origine l'éducation nationale, l'enseignement supérieur et la recherche. Les autres ministères qui ont enregistré une progression de leurs effectifs sont ceux qui sont en lien avec la sécurité, la Justice, la Défense et l'Intérieur. En revanche, dans les ministères économiques et financiers ou au ministère chargé de l'écologie, les effectifs étaient orientés à la baisse. Dans les établissements publics, les effectifs diminuent de 0,3 % en raison d'une forte réduction du nombre de contrats aidés (-5,4 %). En dehors ces contrats, ils augmentent de 0,5 % dans ces établissements.

En hausse continue depuis les années 80, les effectifs de la fonction publique territoriale se sont quasiment stabilisés en 2015 (+0,1 %) et diminuent en 2016 (-0,4 %). Hors emplois aidés, ces évolutions sont plus nettes avec une diminution de respectivement 0,3 % et 0,2 %. C'est dans les organismes régionaux et départementaux que la baisse est la plus marquée : -1,0 % y compris contrats aidés, -0,7 % hors contrats aidés. La baisse dans le secteur communal (-0,2 %) est entièrement due aux contrats aidés dont les effectifs diminuent de 2,5 %.

Dans la fonction publique hospitalière, les effectifs continuent de ralentir en 2016 : +0,2 % après +0,3 % en 2015, y compris contrats aidés. Ils sont stables dans les hôpitaux mais restent dynamiques dans les établissements médico-sociaux (+2,1 % y compris contrats aidés et +2,5 % hors contrats aidés).

### **L'inflation, un retour bien modeste**

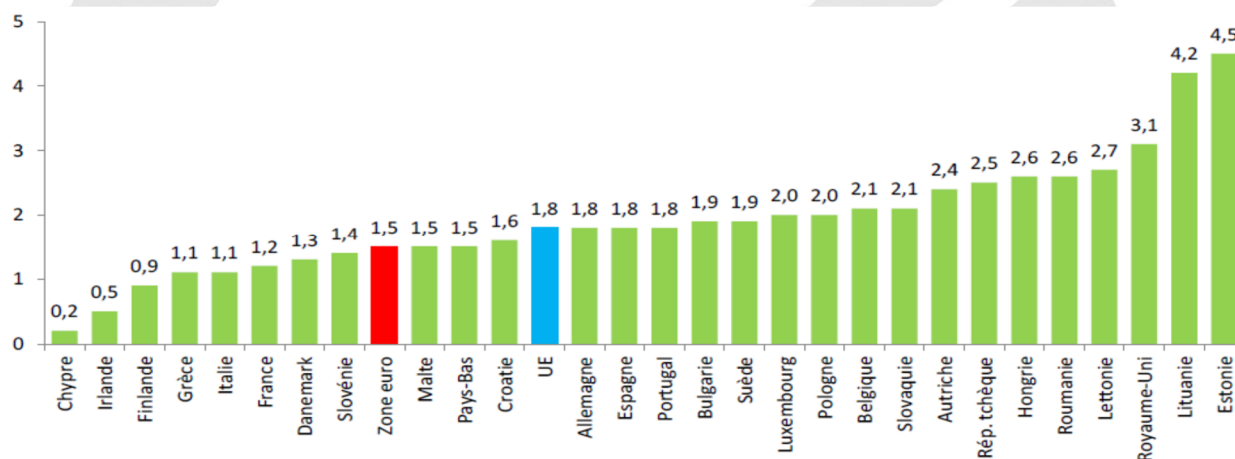
En une année, pour la zone euro, le taux d'inflation annuel, selon Eurostat, a gagné près d'un point passant de 0,6 à 1,5 % au mois de novembre 2017. Pour l'Union européenne, le taux a atteint 1,8 % contre 0,6 % un an auparavant.

Les taux annuels les plus faibles ont été observés à Chypre (0,2 %), en Irlande (0,5 %) et en Finlande (0,9 %). Les taux annuels les plus élevés ont quant à eux été enregistrés en Estonie (4,5 %), en Lituanie (4,2 %) ainsi qu'au Royaume-Uni (3,1 %). La France reste en deçà de la moyenne avec un taux de 1,2 %.

Les plus forts impacts à la hausse sur le taux d'inflation annuel de la zone euro proviennent des carburants pour le transport (+0,21 point de pourcentage), des combustibles liquides (+0,07 pp) ainsi que du lait, fromage et œufs (+0,05 pp), tandis que les télécommunications (-0,11 pp), les vêtements (-0,07 pp) et la protection sociale (-0,04 pp) ont eu les plus forts impacts à la baisse.

Même si l'Europe se rapproche du taux cible des 2 %, cela est avant tout due à des facteurs extérieurs et conjoncturels comme la hausse des prix de l'énergie ou l'effet de la dépréciation de la livre sterling sur les prix britanniques. L'inflation sous-jacente reste nettement inférieure à 2 %, ce qui amène la Banque centrale à rester prudente sur les modalités de sortie de la politique monétaire non-conventionnelle.

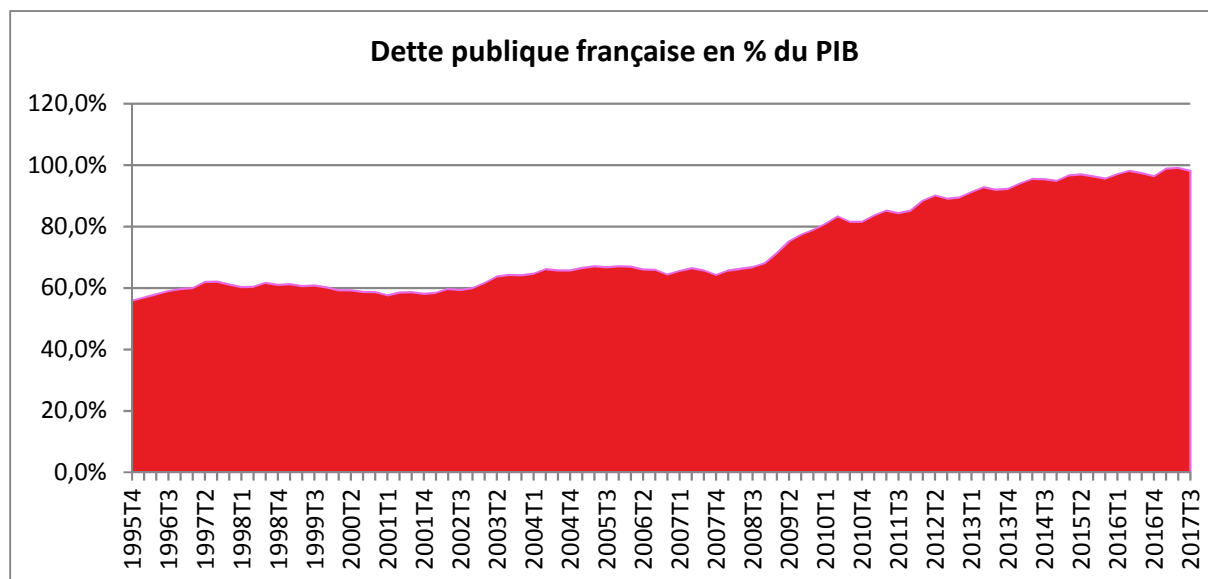
### Taux d'inflation dans les différents États de l'Union européenne



Source : Eurostat

### La baisse en trompe l'œil de la dette publique

Au 3<sup>e</sup> trimestre 2017, la dette publique de la France selon les critères de Maastricht s'établissait à 2 226,1 milliards d'euros, en baisse de 5,5 milliards d'euros par rapport au trimestre précédent. D'un trimestre à un autre, cette dette connaît des mouvements contradictoires. Ces variations sont liées au calendrier des émissions et de tombées des titres. Par ailleurs, le recouvrement d'une grande partie des recettes des collectivités publiques intervient en fin d'année (impôts locaux, impôt sur le revenu). De ce fait, les besoins d'endettements s'atténuent au cours du second semestre. En baisse apparente, il n'en demeure pas moins que la dette française continue sa marche en avant. Elle devrait progresser jusqu'en 2019 pour atteindre près de 100 % du PIB. Exprimée en pourcentage du produit intérieur brut (PIB), au 3<sup>e</sup> trimestre, elle diminue de 1,0 point par rapport au deuxième trimestre 2017, à 98,1 %.



Source : INSEE

Le patrimoine net des administrations publiques continue de son côté à diminuer et s'établissait à 190 milliards d'euros fin 2016, contre 255 milliards d'euros en 2015.

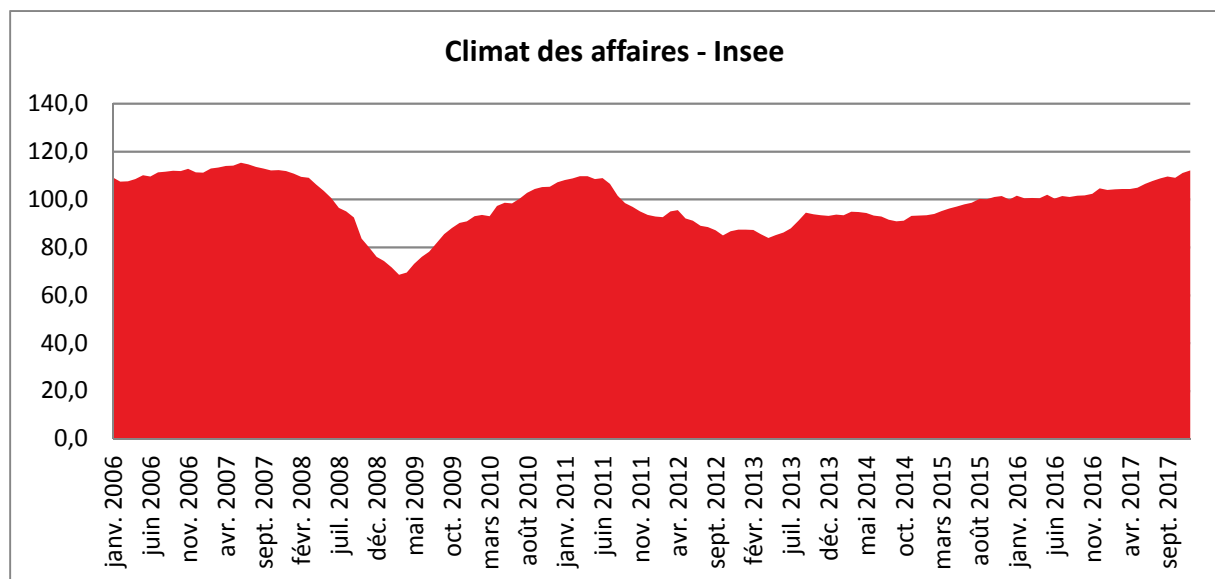
## LE COIN DE LA CONJONCTURE

### Le climat des affaires, au plus haut

Selon l'INSEE, au mois de décembre, le climat des affaires est en hausse. Calculé à partir des réponses des chefs d'entreprise, l'indicateur qui le mesure a gagné un point et s'élève à 112. Il a ainsi retrouvé son niveau de décembre 2007, bien au-dessus de sa moyenne de long terme (100). Le climat des affaires gagne deux points dans le bâtiment, à un niveau inédit depuis septembre 2008, ainsi que dans les services, au plus haut depuis avril 2011. Il perd un point dans l'industrie et le commerce de détail tout en demeurant nettement au-dessus de sa moyenne de long terme dans ces deux secteurs.

En décembre, le climat de l'emploi est stable. La baisse des soldes d'opinion sur l'évolution passée des effectifs dans le commerce de détail et les services hors intérim est compensée ce mois-ci par un optimisme renforcé quant aux effectifs passés et prévus dans les services d'intérim et le bâtiment. L'indicateur qui synthétise le climat de l'emploi se situe à 108 pour le troisième mois consécutif, bien au-dessus de sa moyenne de long terme (100), au plus haut depuis l'été 2011.

L'indicateur de retournement pour l'ensemble de l'économie qui permet de mesurer la tendance conjoncturelle se situe en zone très favorable. Cela signifie que l'activité devrait rester, dans les prochaines semaines, bien orientée.



Ce bon climat se traduit également en termes de résultats. Ainsi au mois d'octobre, le chiffre d'affaires a progressé de 2,3 % dans l'industrie manufacturière et de 1,7 % pour l'ensemble de l'industrie. Il a également augmenté à l'exportation (+3,1 % après +0,7 %).

Sur un an, la progression devient impressionnante. Le chiffre d'affaires de l'industrie manufacturière a bondi de 6,9 % (comparaison des trois derniers mois 2017 par rapport à la période équivalente de 2016). Cette croissance est encore plus marquée dans l'ensemble de l'industrie (+8,0 %) du fait de la forte hausse des industries extractives, énergie, eau, déchets et dépollution (+13,0 %). Sur cette période, le chiffre d'affaires augmente nettement dans tous les grands secteurs de l'industrie manufacturière (+9,6 % pour les matériels de transport, +4,2 % pour les industries agroalimentaires, +7,1 % pour les biens d'équipement, +10,9 % pour la cokéfaction et raffinage).

En octobre, les services ont également enregistré une hausse de leur chiffre d'affaires, avec un gain de 1,4 %. Sur un an, la hausse est de 5,1 %. La production de services croît vivement dans les activités de soutien aux entreprises (+5,3 %), aussi bien dans les activités de services administratifs et de soutien (+7,0 %) que dans les activités spécialisées, scientifiques et techniques (+3,9 %). Elle augmente également nettement dans l'information-communication (+6,2 %), le transport-entrepôt (+5,2 %), l'hébergement-restauration (+5,8 %) et les services aux ménages (+5,0 %). La hausse est plus modérée dans les activités immobilières (+1,5 %) malgré la progression des ventes.

### La croissance sur fond d'endettement

Dans sa note de conjoncture du mois de décembre, l'INSEE souligne que l'économie française est bien entrée dans un cycle de croissance, ce qui ne l'empêche pas de pointer quelques problèmes et risques. L'apparition de goulots d'étranglement au niveau des capacités de production et l'augmentation de l'endettement des entreprises sont des menaces à prendre en compte. Par ailleurs, l'institut statistique

indique que les prélèvements obligatoires continueraient d'augmenter l'année prochaine pesant ainsi sur la consommation des ménages.

### **La croissance juste en-dessous des 2 % pour 2017**

Depuis un an, l'activité croît au rythme de 0,5 à 0,6 % par trimestre. Au cours de l'été, la croissance annuelle a atteint 2,2 %, soit son plus haut niveau depuis 2011. L'INSEE souligne que cette croissance intervient dans un contexte international porteur. Toutes les grandes régions économiques sont en expansion. Le commerce mondial après une longue phase d'atonie est en augmentation du fait de la meilleure santé des pays émergents et du maintien de l'activité en Chine. Au sein de la zone euro, la croissance trimestrielle se situe entre 0,6 et 0,7 %. Le climat des affaires est au plus haut depuis 17 ans. Pour le moment, les incertitudes liées à la Catalogne, à la formation du gouvernement allemand et à la montée des tentations nationalistes en Europe de l'Est n'ont pas affecté le moral des entrepreneurs et eu peu d'incidences sur la croissance. L'INSEE prévoit une croissance de 1,9 % pour la France, soit légèrement au-dessus des prévisions gouvernementales (1,8 %) mais inférieure à la moyenne européenne (2,4 % pour la zone euro). Pour 2018, l'institut statistique considère que la progression de l'activité pourrait se ralentir en raison de l'augmentation des prélèvements. En revanche, l'institut statistique table sur une amélioration du commerce extérieur grâce aux produits agricoles et au tourisme. L'INSEE anticipe la création de 100 000 emplois par trimestre, permettant une très légère décreue du chômage qui passerait à 9,4 % d'ici la fin du premier semestre 2018.

Parmi les incertitudes citées par l'INSEE figurent la politique américaine et le comportement des ménages français face aux mesures prises par le Gouvernement. Un doute sur la progression de la consommation existe en raison d'une flexion temporaire du pouvoir d'achat provoquée par la hausse des prix et le relèvement de la CSG.

### **Vigilance accrue sur les dettes des entreprises**

Dans sa note de conjoncture du mois de décembre, l'INSEE a mis l'accent sur la situation financière des entreprises françaises. S'il n'y a pas encore péril en la demeure, la dette des entreprises commence à inquiéter les autorités françaises. En effet, elle a augmenté de 16 points de PIB entre 2009 et 2016 quand elle est restée stable chez nos partenaires européens. La dette des entreprises françaises dépasse désormais les 90 % du PIB, niveau supérieur à celui enregistré en Allemagne, en Italie et en Espagne. Dans ces derniers pays, le poids de l'endettement recule depuis la crise. Les entreprises françaises profiteraient des taux bas pour s'endetter et accroître leurs liquidités. L'INSEE souligne, la progression de l'endettement net de liquidités est plus contenue. Les liquidités ont atteint pour les entreprises françaises 25 % du PIB fin 2016 contre 15 % en 2008. En Espagne, en Allemagne ou en Italie, les liquidités varient de 15 à 21 % du PIB. Pour apprécier la soutenabilité de la dette, il convient de prendre en compte l'évolution des fonds propres. Or, le taux d'endettement des entreprises rapporté à leurs fonds propres a augmenté, entre 2010 et 2015, de 6 points. Cela signifie que la dette augmente plus vite que les fonds

propres. Le poids de celle-ci s'est accru également par rapport à la valeur ajoutée prouvant qu'elle est, en partie, déconnectée du résultat des sociétés.

La progression de l'endettement proviendrait essentiellement des grandes entreprises qui auraient renoué avec l'investissement. Les entreprises françaises ont, en effet, accru leur effort d'investissement qui est passé de 10,9 % sur la période 2000/2007 à 11,5 % du PIB sur la période 2009/2016 quand celui de l'Espagne baissait de 15,4 à 13 %. De même, celui de l'Italie s'est contracté de 10,5 à 9,1 %. Pour sa part, l'investissement des entreprises allemandes est également orienté à la baisse (11,7 à 11,3 %).

Les entreprises se financent de plus en plus à travers l'émission d'obligations. Elles ont contribué, depuis 2009, à hauteur de 14,5 des 16 points de PIB d'augmentation de l'endettement. À la différence de leurs homologues européennes, les entreprises françaises ont été très sensibles à la baisse des taux qui sont passés de 6 à 2 % de 2008 à 2017. Chez nos partenaires, les entreprises ont financé leurs investissements en recourant à l'autofinancement. Le choix de l'endettement serait la conséquence de la dégradation des résultats des entreprises constatée depuis la crise. Le taux d'épargne est au plus bas. Depuis 2014, une stabilisation de la situation financière est constatée avec l'introduction du CICE et la mise en place du pacte de solidarité, mais à la différence de l'Espagne ou de l'Italie, les salaires ont continué à augmenter. En Allemagne, les entreprises ont réduit le versement des dividendes afin de financer les nouveaux investissements.

L'INSEE met en garde contre cette augmentation de la dette qui pourrait fragiliser les entreprises en cas de retournement de conjoncture.

Un des problèmes majeurs des entreprises françaises est leur incapacité à relever leur taux de marge. Se situant autour de 32,7 % entre 1987 et 2007, le taux de marge a chuté durant la crise de 2009 et durant celle de 2011/2013 (29,9 %). En 2013, il a atteint un niveau inconnu depuis 1985 avant de redresser pour revenir autour de 31,6 %. Il reste inférieur à sa moyenne de longue période. Cette contraction est avant tout imputable aux entreprises du secteur tertiaire marchand. La disjonction des taux de marges entre entreprises industrielles et entreprises de services est liée au fait que les premières ont bénéficié plus fortement du CICE et de la baisse du prix de l'énergie. 40 % de l'augmentation du taux de marge dans l'industrie provient des mesures prises par le Gouvernement (CICE, pacte de responsabilité, réforme de la taxe professionnelle, etc.). Par ailleurs, les entreprises industrielles ont investi pour réduire le poids de la main d'œuvre quand les entreprises de services disposent de moins de marges de manœuvre pour améliorer leurs résultats. Les entreprises de service qui se sont développées ces dernières années sont fortement consommatrices de main d'œuvre à faible qualification (services à la personne, VTC, logistique, etc.). La baisse du taux de marge des entreprises de services n'est pas spécifique à la France ; elle est constatée dans toute l'Europe et notamment en Allemagne. Mais, en raison du poids plus important du secteur tertiaire, son impact est plus important dans notre pays. La montée de la concurrence dans le secteur des services avec la digitalisation a, par ailleurs, pesé sur les marges des entreprises.

La baisse plus marquée en France du taux de marge provient également de la poursuite des augmentations des salaires qui sont décorréliées des gains de productivité. À partir de 2010, cette situation ne concerne pas l'industrie. En effet, sa valeur ajoutée a progressé plus vite que la masse salariale.

L'INSEE considère que l'affaïssement des taux de marge serait pérenne en liaison avec les structures de notre économie. Le développement du secteur tertiaire, le poids des TPE et le maintien d'un haut niveau de prélèvements pèseraient durablement sur les marges des entreprises françaises.

### **Des prélèvements obligatoires toujours en hausse**

Le pouvoir d'achat des ménages n'augmenterait que faiblement dans les prochains mois en raison du retour certes timide de l'inflation et de la hausse des prélèvements. Ainsi, les gains pourraient être divisés par deux passant de 1,3 % à 0,6 % de 2015 à 2016 (sur le 1<sup>er</sup> semestre). Les augmentations des impôts et des taxes interviennent essentiellement en janvier quand les baisses sont étalées sur l'année. L'augmentation de la CSG de 1,7 point ainsi que le relèvement des taxes sur l'énergie et sur le tabac auront des effets sur l'ensemble de l'année 2018 quand les réductions de cotisations sociales, la diminution de la taxe d'habitation, celle de l'ISF, l'amélioration du crédit d'impôt pour l'emploi d'un salarié, la mise en place du Prélèvement forfaitaire Unique ne joueront à plein qu'au cours du second semestre.

Au total, sur l'ensemble de l'année 2018, les ménages devraient acquitter 4,5 milliards d'euros de prélèvements en plus, ce qui amputera leur pouvoir d'achat de 0,3 point. Les retraités assujettis au taux normal de CSG seront les plus concernés par cette augmentation.

L'INSEE considère que les ménages puiseront dans leur épargne pour absorber ce surcroît de prélèvements. Or, ils pourraient au contraire accroître leur effort d'épargne pour faire face à de plus lourdes échéances fiscales. Certes, le climat économique porteur et la décrue attendue des prélèvements pour la fin de l'année pourraient les amener à ne pas provisionner. Affaire à suivre.

### **Pourquoi les taux sont-ils si sages ?**

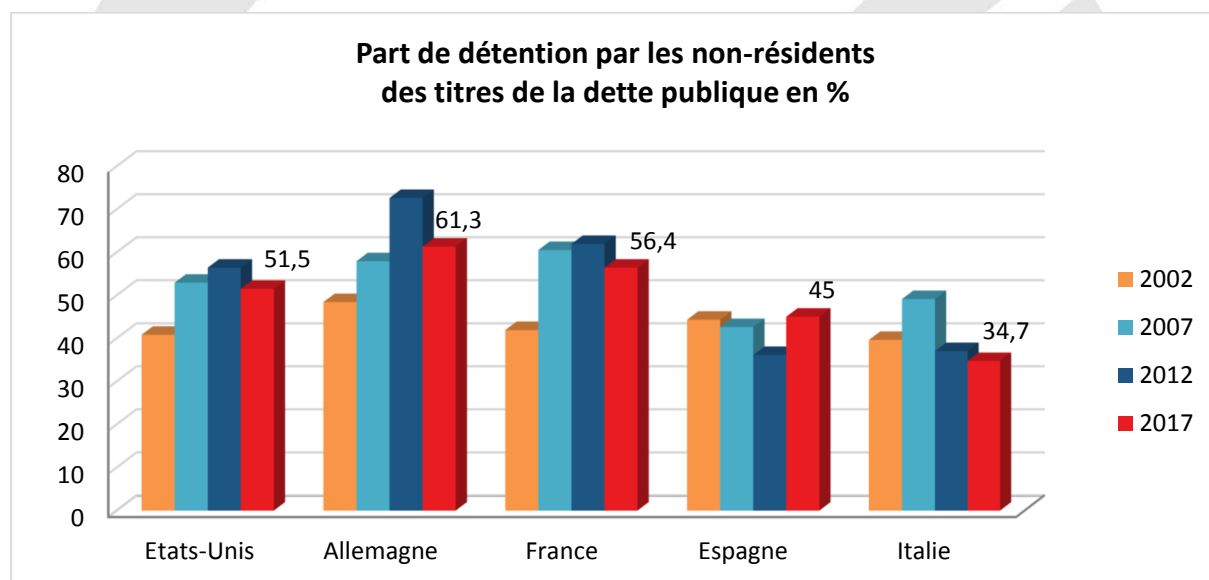
Depuis la fin de l'année 2016, la hausse des taux d'intérêt est annoncée. Or, malgré trois relèvements des taux directeurs de la banque centrale américaine, les taux sont proches de leur niveau du début de l'année, même si une toute petite tension est intervenue en cette fin de mois de décembre. La levée des hypothèques électorales en Europe a contribué à la diminution de la prime de risques. Mais, l'élévation du taux de croissance de l'économie mondiale et la légère augmentation des prix auraient pu conduire à une hausse des taux d'intérêt.

Cette relative stabilité des taux s'expliquerait par l'excès d'épargne alimentée par une forte augmentation des liquidités. L'arrêt des politiques monétaires non conventionnelles dans certains pays comme les États-Unis ou le Royaume-Uni aurait dû conduire à un ralentissement de la progression de la liquidité mondiale. Or, la base monétaire mondiale continue à progresser à forte vitesse. Elle représentait



32 % du PIB mondiale à la fin novembre 2017 contre 29 % en 2015 et 15 % en 2008. Si la base monétaire américaine s'est stabilisée, en 2017, à 4 500 milliards de dollars contre 1 000 milliards en 2008, celle de la zone euro continue de progresser. Elle atteint plus de 3 000 milliards d'euros en 2017 contre 1 000 milliards en 2008. Cette progression devrait s'arrêter avec la fin des rachats d'actifs par la BCE programmée pour 2018. En revanche, d'autres sources de liquidités demeurent en activité. La politique monétaire demeure expansionniste au Japon. La base monétaire japonaise a été multipliée par 5 depuis 2012. Par ailleurs, en Chine, le rétablissement des contrôles de capitaux aboutit à accroître également les liquidités.

Or, la mondialisation est tout à la fois économique et financière. Les dettes publiques se sont internationalisées depuis une trentaine d'années. Du tiers à la moitié des dettes publiques des grands États occidentaux sont détenues par des non-résidents. Or, quand une dette est placée à l'échelle mondiale, son taux d'intérêt dépend de la liquidité globale, et non de la liquidité locale du pays émetteur. L'abondance persistante de la liquidité mondiale explique donc le maintien de taux d'intérêt à long terme faibles aux États-Unis et dans la zone euro.



Source : OCDE

L'excès d'épargne pourrait se poursuivre en raison du maintien de forts déséquilibres commerciaux (Allemagne, Chine) et du vieillissement de la population (plus une population est âgée, plus elle a tendance à épargner). Par ailleurs, les anticipations d'inflation restent faibles, ce qui conduit à modérer la hausse des taux d'intérêt. Dans ces conditions, l'arrêt des rachats d'actifs de la BCE en 2018 ne devrait pas avoir trop de conséquences sur les taux d'intérêt d'autant plus que cette dernière a indiqué qu'elle continuerait à réinvestir au terme des titres qu'elle possède.

### L'Europe à l'heure japonaise ?

Vieillesse de la population, excédents commerciaux, niveau élevé de l'épargne, taux d'intérêt faibles, etc., plusieurs signes pourraient laisser penser que la zone euro suit avec deux décennies de retard le chemin emprunté par le Japon. Néanmoins,

des différences entre les deux zones économiques existent notamment sur la question de la dette publique et du retraitement de l'excès d'épargne.

### **Des démographies qui convergent mais avantage à l'Europe**

Le Japon et l'Europe ont en commun une faible croissance démographique. Le Japon perd 300 000 habitants par an. Près de 35 % de la population aura plus de 60 ans. La population européenne devrait s'accroître à petit trot d'ici à 2040 avant de décliner. La demande intérieure reste beaucoup plus dynamique en Europe qu'au Japon du fait d'une démographie moins dégradée.

### **Des salaires insensibles au plein emploi**

En période de plein emploi, les salaires sont censés augmenter du fait des goulets d'étranglement. Or, tel n'est pas le cas au Japon. Si en période de hausse du chômage, les salaires japonais baissent (-5 % en 2009 par rapport à 2008 pour le salaire nominal par tête avec un taux de chômage qui est passé de 3 à 6 %), quand la situation s'améliore, ceux-ci stagnent (le taux de chômage est revenu à 3 % depuis 2015 avec une progression nulle des salaires).

L'Europe suit le mouvement. La contraction du chômage qui est passé de 12 à 9 % de 2009 à 2017 ne s'accompagne pas de hausses de salaires. Leur évolution se situe entre 0 et 1 %. Même pour les pays européens qui sont en situation de plein emploi comme la République tchèque, l'Autriche ou les Pays-Bas, les salaires sont stables. La segmentation croissante du marché du travail, la concurrence des importations en provenance des pays émergents et le développement du travail indépendant (micro-entrepreneur, mini job, etc.) peuvent expliquer l'atonie des salaires.

La faible pression salariale limite les capacités de rebonds de l'inflation qui est donc de plus en plus déconnectée du taux de chômage. Ainsi, en zone euro, le taux de chômage évolue autour de 1 % depuis 2014 malgré une diminution du taux de chômage de trois points. Au Japon, le Gouvernement et la banque centrale se battent depuis plus de 20 ans contre la déflation qui perdure malgré le plein emploi.

### **Des excédents commerciaux de part et d'autre**

Les deux régions économiques se caractérisent par de forts excédents commerciaux. La balance courante dégage un excédent de près de 4 % du PIB au sein de la zone euro et de 4,5 % du PIB au Japon. Pour relancer leur économie, zone euro et Japon ont directement ou indirectement pu compter sur la dépréciation de leur monnaie. Certes, la zone euro n'est pas homogène, les excédents trouvant leurs sources en Europe du Nord, en Allemagne et en République tchèque. Ces excédents commerciaux nourrissent l'épargne qui s'investit dans des produits sans risque.

## **Des dettes à foison, des similitudes mais aussi des différences**

La dette publique et privée du Japon atteint près de 400 % du PIB. Elle a augmenté de près de 100 % du PIB depuis la crise de 2008. Cette hausse est imputable en grande partie à la dette publique, celle des ménages et des entreprises ayant tendance à baisser. Pour la zone euro, la hausse est moins forte. La dette totale est, en effet, passée de 220 à 255 % du PIB. Les dettes publique et privée ont augmenté au même rythme de 2008 à 2015 avant d'entamer une légère baisse.

Depuis 2002, le taux des obligations d'État japonais est inférieur à 2 %. Il est voisin de zéro depuis 2015. En Europe, les taux sont passés de 6 à 1 % en moyenne au sein de la zone euro de 2008 à 2017 avec un point bas en 2016 à moins de 1 %. Au Japon comme en zone euro, le taux directeur des banques centrales est nul.

## **Une différence en matière de partage des revenus**

Le partage de la valeur ajoutée s'effectue au détriment des salariés au Japon. Les gains de productivité y sont redistribués au capital quand, en Europe, les salariés en captent une grande partie. Les profits après taxes, intérêts et dividendes représentent 15 % du PIB au Japon contre 13 % au sein de la zone euro. Ce partage au détriment des salariés pèse sur la demande intérieure et freine donc la croissance.

L'Europe et le Japon ont indéniablement des points communs, néanmoins, l'Europe se différencie sur le plan du partage du profit et sur le mode de financement de la dette publique qui est plus internationalisée qu'au Japon. Par ailleurs, sa population continue de progresser avec un solde migratoire positif. Si les politiques monétaires sont voisines, les pratiques budgétaires diffèrent. Sous l'influence de l'Allemagne, les États européens ont, ces dernières années, réduit leurs déficits publics et ont même réussi à stabiliser le poids de la dette publique.

## **LE COIN DES TENDANCES**

### **Contes et mécomptes de Noël**

Noël, le Nouvel An, l'épiphanie autant de dates donnant lieu à des échanges de présents, à des repas copieux, à des déplacements à travers toute la France voire au-delà. Cette période appelée à juste titre « trêve des confiseurs » est une période faste pour l'économie et en premier lieu pour le commerce.

### **Quel est le bilan économique et écologique de cette période très particulière ?**

En cette année 2017, tout concourt à ce que ces fêtes de fin d'année confortent l'embellie économique que nous connaissons depuis un an. De nombreux secteurs d'activité dépendent des fêtes de fin d'année. Ainsi, 60 % du chiffre d'affaires de l'industrie du jouet est réalisé en novembre et en décembre. 80 % du chiffre d'affaires des producteurs de foie gras sont liés aux fêtes de Noël et du Nouvel An. Les

boulangers-pâtisseries, avec les buches de Noël et les galettes des Rois, assurent en quelques semaines 40 % de leur résultat annuel. Plus de 20 millions de galettes sont vendues en quelques jours par les 30 000 boulangers français. Pour les traiteurs, les fêtes représentent un quart de leur chiffre d'affaires. Pour les maîtres chocolatiers, Noël représente 50 % de leurs ventes annuelles. Les ventes sur les sites de e-commerce progressent de près de 20 % entre les mois de novembre et de décembre. La fin d'année, c'est aussi les étrennes qui améliorent le pouvoir d'achat de certaines professions, c'est aussi le temps de la chasse aux niches fiscales.

### **Mais, est-ce que les cadeaux et les bons repas font le bonheur d'une économie ?**

Selon la théorie keynésienne, une augmentation de la dépense des ménages est favorable à la croissance. Les achats de fin d'année nécessitent de la production et du service en amont. Néanmoins, ces achats contribuent à dégrader le solde commercial français, la grande majorité des jouets étant importés tout comme une partie de l'électroménager, du saumon, du caviar. En revanche, l'industrie agroalimentaire en profite pour exporter ses produits aux quatre coins de la planète. Le vin, le champagne, le foie gras, les huîtres sont partagés sur de nombreuses tables au-delà de nos frontières.

À Noël, le gaspillage est de mise. De peur de manquer, de décevoir des convives, nous prévoyons des plats trop garnis, trop riches. Une partie de la nourriture achetée terminera à la poubelle. Par ailleurs, les excès alimentaires de toute sorte occasionneront des arrêts maladie préjudiciables à l'économie. En outre, les cadeaux échangés ont-ils un réel intérêt ? Au nom de l'efficacité économique, il faudrait interdire les cadeaux. En effet, en donnant, nous considérons que la valeur de notre travail est nulle. Logiquement, mais, je n'en suis pas certain, tout présent de Noël est donné sans en attendre de retour, de rendement... En outre, combien de présents termineront au fond d'un placard ? Certes, aujourd'hui grâce aux plateformes collaboratives, il est possible de s'en débarrasser dès le 25 décembre, en toute discrétion ou presque. Les sites « eBay », « PriceMinister » ou « Leboncoin » connaissent un surcroît d'activité juste après les fêtes. Mais, en offrant des biens dont nous ne sommes pas certains qu'ils soient très utiles pour les bénéficiaires, nous gaspillons des ressources rares.

Si Noël était une réelle source de croissance, il conviendrait de le dupliquer. Pourquoi ne pas prévoir un Noël au moment du solstice d'été ? Pourquoi ne pas imposer, tous les 25 de chaque mois, un échange de cadeaux, un repas ? Cette mesure de salubrité économique s'accompagnerait de la réouverture des ateliers nationaux avec comme missions la confection de cadeaux labellisés « fabriqués en France ».

Concentrer « les achats de Noël » à Noël n'est pas sain. En effet, les ménages sont conduits à restreindre leur consommation avant pour pouvoir offrir des cadeaux et festoyer. À partir de la fin du mois de novembre, ils se précipitent dans des magasins, de ce fait, surpeuplés pour tenter de trouver le présent dont étrangement le prix a augmenté de 20 % en quelques jours. Noël, c'est un surcroît de stress. Il faut, en un laps de temps limité, trouver le cadeau idoine. Combien de visites inutiles dans des boutiques ? Combien d'heures perdues dans les embouteillages, dans les

transports en commun bondés, dans les files d'attente interminables aux caisses ? Certes, grâce à Internet, il est possible d'échapper à ces contraintes physiques mais le stress durera jusqu'à la remise des présents. Face à la mine déconfite ou blasée du bénéficiaire, nous serons nombreux à nous répéter « tout ça pour ça » mais cela ne nous empêchera pas de recommencer l'année prochaine, même jour, même heure.

La France entend être en pointe en matière de lutte contre le réchauffement de la planète mais le Gouvernement n'a pas prévu de supprimer Noël qui est une très mauvaise affaire sur le plan écologique. Avant d'arriver dans les cheminées, les cadeaux ont souvent fait le tour de la planète. Ainsi, à titre d'exemple, l'ordinateur que vous allez offrir à votre fille, provenant de Chine, aura pris quatre avions différents avant d'arriver à Paris. Il sera passé par la Corée du Sud, le Kazakhstan, l'Allemagne. C'est sans compter que les pièces détachées qui le composent auront traversé plusieurs océans. La frénésie des achats en ce mois de décembre entraîne un accroissement des émissions de gaz à effet de serre, de particules fines. À cela s'ajoute les transhumances familiales.

Après les agapes, après les cadeaux, vient le temps des bonnes résolutions. Au moment du changement symbolique d'année, nous nous fixons des objectifs, maigrir, pratiquer du sport, être plus efficace au travail, être plus aimable avec nos proches. La mesure statistique de ces bonnes résolutions n'a pas été encore réalisée.

Mais, le bilan de Noël ne saurait être mesuré à l'aune de données statistiques de toute façon contradictoires. Les fêtes de fin d'année en permettant une fois par an de rassembler les familles sont des sources de joie. Pour certains, c'est le plaisir de savoir que l'évènement ne se répète qu'une fois par an ; pour d'autres que c'est un moment rare d'échanges et de convivialité. Pour toutes ces bonnes ou mauvaises raisons, passez de Bonnes Fêtes....

### **Quand le particulier devient un commerçant**

De plus en plus de particuliers recourent aux plateformes collaboratives pour vendre et acheter des objets ou des services. L'hébergement, les transports, le bricolage et bien d'autres domaines sont concernés par cette pratique qui modifie le comportement des consommateurs. Ces plateformes facilitent la rencontre de l'offre et de la demande qui auparavant passait par le bouche à oreille et par les journaux de petites annonces. Elles offrent l'avantage de permettre une localisation rapide des vendeurs ou des prestataires de service et offre des éléments de comparaison des prix ainsi que des systèmes de notation ou de commentaire. Par leur développement, ces plateformes constituent un nouveau segment de distribution qui entre en concurrence avec les canaux traditionnels. Elles représentent un véritable défi pour les administrations publiques car ces ventes, ces prestations de service sont réalisées en-dehors des circuits habituels de taxation. Les manques à gagner en matière de TVA, d'impôt sur le revenu, de CSG, de taxe de séjour et de cotisations sociales ne sont pas mineures. Uber, Airbnb et bien d'autres sont dans le collimateur des pouvoirs publics en France comme chez nos partenaires.

Les statistiques en matière de plateformes collaboratives ne sont pas toutes fiables. D'importants écarts existent selon les instituts, preuves du caractère naissant de ces activités. L'INSEE essaie depuis deux ans de recueillir des données sur les nuitées proposées sur les sites comme Airbnb.

Eurostat a également publié des statistiques sur la quasi-totalité des pays européens pour apprécier l'importance des ventes en ligne entre particuliers en ce qui concerne deux secteurs, l'hébergement et les transports.

Selon les résultats de l'enquête 2017 d'Eurostat, 17 % des personnes vivant au sein de l'Union européenne ont obtenu, via des sites web ou des applications, un hébergement (chambre, appartement, maison, résidence de vacances, etc.) auprès d'un autre particulier à des fins privées. La plupart d'entre eux ont utilisé des sites web ou des applications dédiées, mais d'autres types de sites internet ou d'applications (dont les réseaux sociaux) ont également eu leur part pour faciliter ces activités. Ces services en ligne entre particuliers ("peer-to-peer") sont parties intégrantes de l'économie dite « collaborative » ou « du partage ». Le recours à ce type de services est moins répandu pour les transports, puisqu'il n'est pratiqué que par 8 % des individus dans l'Union.

L'utilisation des plateformes collaboratives pour voyager, pour se loger est plus forte au sein des jeunes générations. 14 % des jeunes de 16 à 24 ans s'en servent pour se déplacer. Il est à noter que les actifs de 25 à 54 ans sont de plus en plus nombreux à réserver un hébergement via ces plateformes (22 % des individus les utilisent régulièrement). Les locations saisonnières passent de plus en plus par ce canal de distribution.

En Europe, les comportements des ménages ne sont pas identiques d'un État à un autre. L'utilisation des plateformes collaboratives dépend du taux d'équipement à Internet et également de la confiance qu'inspire le numérique.

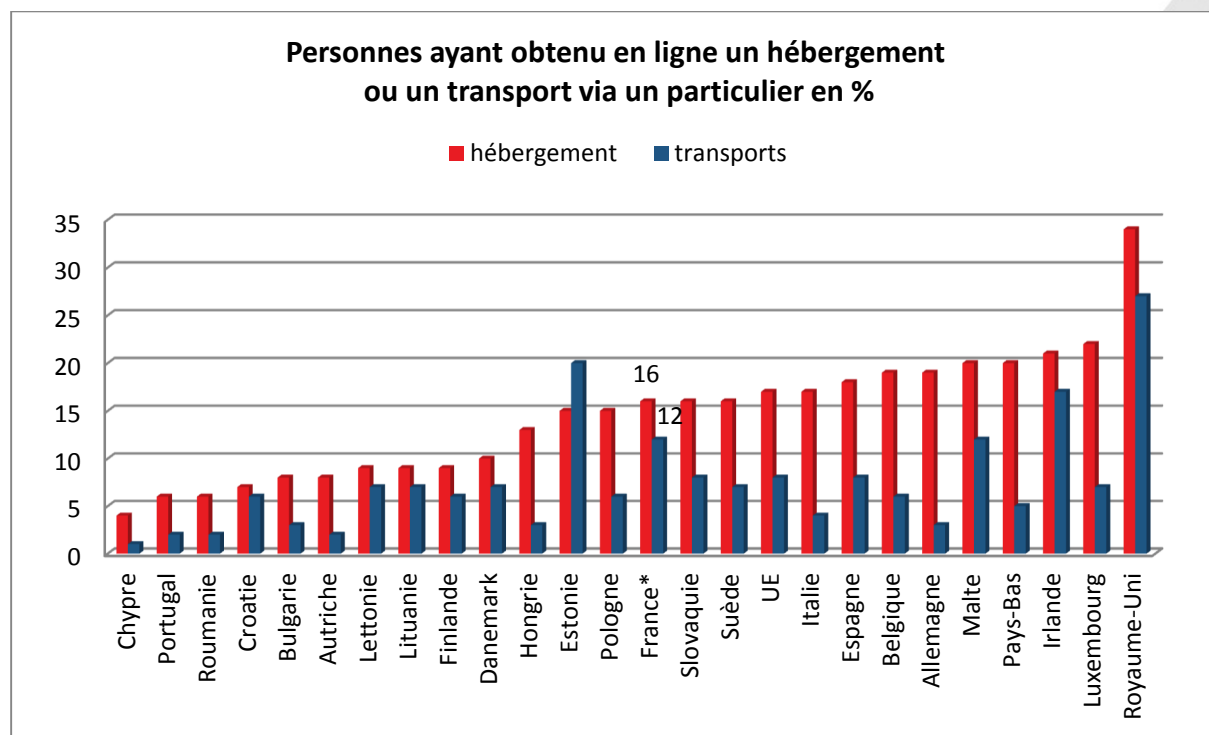
La réservation en ligne d'hébergement entre particuliers est plus commune au Royaume-Uni et au Luxembourg. Près d'une personne sur trois âgée de 16 à 74 ans a réservé, auprès d'un autre individu privé, un hébergement depuis un site web ou une application au Royaume-Uni (34 %), et environ une sur cinq au Luxembourg (22 %), en Irlande (21 %), à Malte et aux Pays-Bas (20 % chacun). À l'inverse, la République tchèque (1 %) affichait le plus faible pourcentage parmi les États membres pour lesquels les données sont disponibles. Suivaient Chypre (4 %), le Portugal et la Roumanie (6 % chacun).

La proportion la plus élevée d'individus ayant obtenu un service de transport auprès d'un autre individu privé via un site web ou une application a également été enregistrée au Royaume-Uni (27 %), devant l'Estonie (20 %) et l'Irlande (17 %). À l'autre extrémité de l'échelle, les plus faibles proportions ont été relevées à Chypre (1 %), en République tchèque, en Autriche, au Portugal et en Roumanie (2 % chacun).

La France se situe en-deçà de la moyenne européenne tant pour l'hébergement que pour le transport. En outre, selon Eurostat, ce résultat est surestimé du fait de la

possibilité d'avoir des doubles comptes. Ces résultats sont très éloignés de ceux indiqués par les plateformes collaboratives.

Dans quasiment tous les États membres, la part des individus utilisant des sites web ou applications pour réserver un hébergement auprès d'un autre particulier était plus élevée que pour l'obtention d'un service de transport. Seules l'Estonie (15 % pour l'hébergement contre 20 % pour le transport) et la République tchèque (1 % pour l'hébergement contre 2 % pour le transport) faisaient figure d'exceptions.



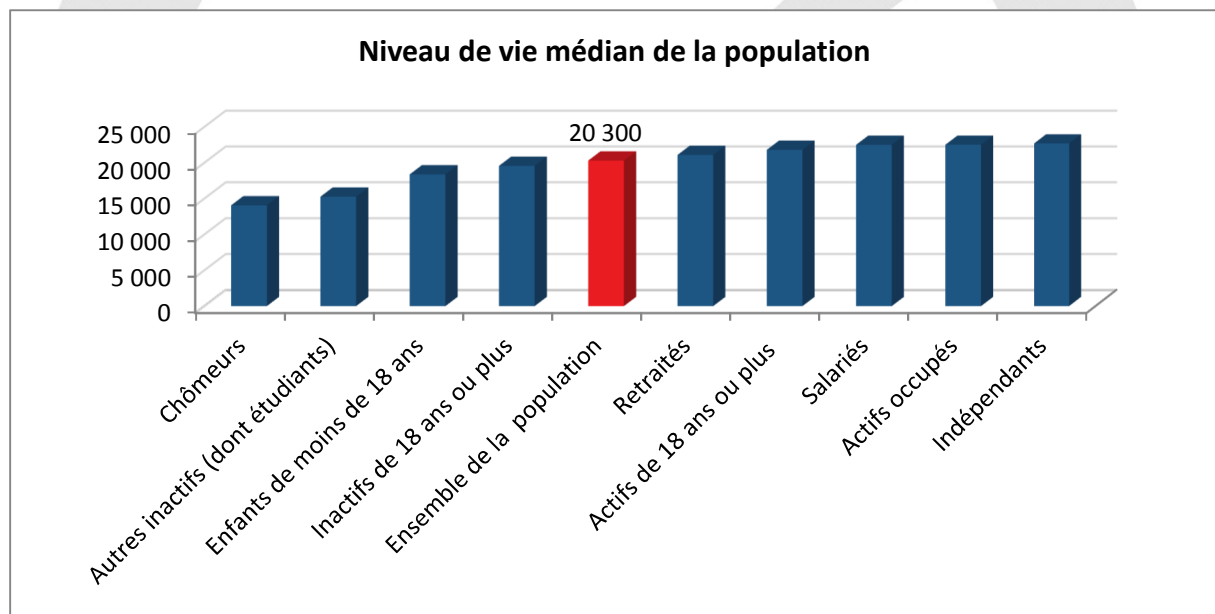
Source : Eurostat

\* Ces données pourraient être surestimées car elles comprennent tant la demande (obtenir) que l'offre (fournir).

## LE COIN DES GRAPHIQUES

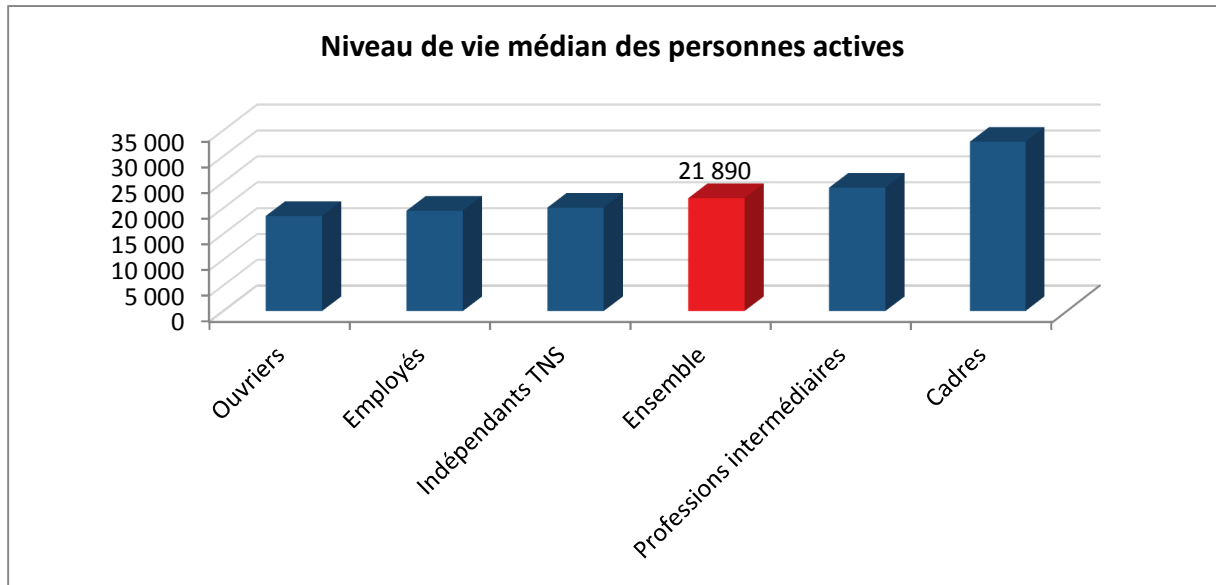
### Stabilité sur le front des inégalités en France

En 2015, en France, le niveau de vie médian de la population s'élève à 20 300 euros annuels. Dans le haut de la distribution, les niveaux de vie repartent à la hausse après plusieurs années de baisse. Dans le bas de la distribution, les niveaux de vie stagnent à l'exception du premier décile dont l'augmentation compense le léger repli de l'année précédente. En 2015, les 10 % de personnes les plus modestes ont un niveau de vie inférieur à 10 860 euros. Les 10 % les plus aisées ont un niveau de vie au moins 3,5 fois supérieur, au-delà de 37 510 euros. Ce ratio est très stable depuis vingt ans. Le seuil de pauvreté monétaire, qui correspond à 60 % du niveau de vie médian de la population, s'établit à 1 015 euros mensuels. La pauvreté ainsi définie touche 14,2 % de la population, proportion stable par rapport à 2014. Le taux de pauvreté des retraités est de 7,2 %. Le taux de pauvreté des demandeurs d'emploi est de près de 40 %.

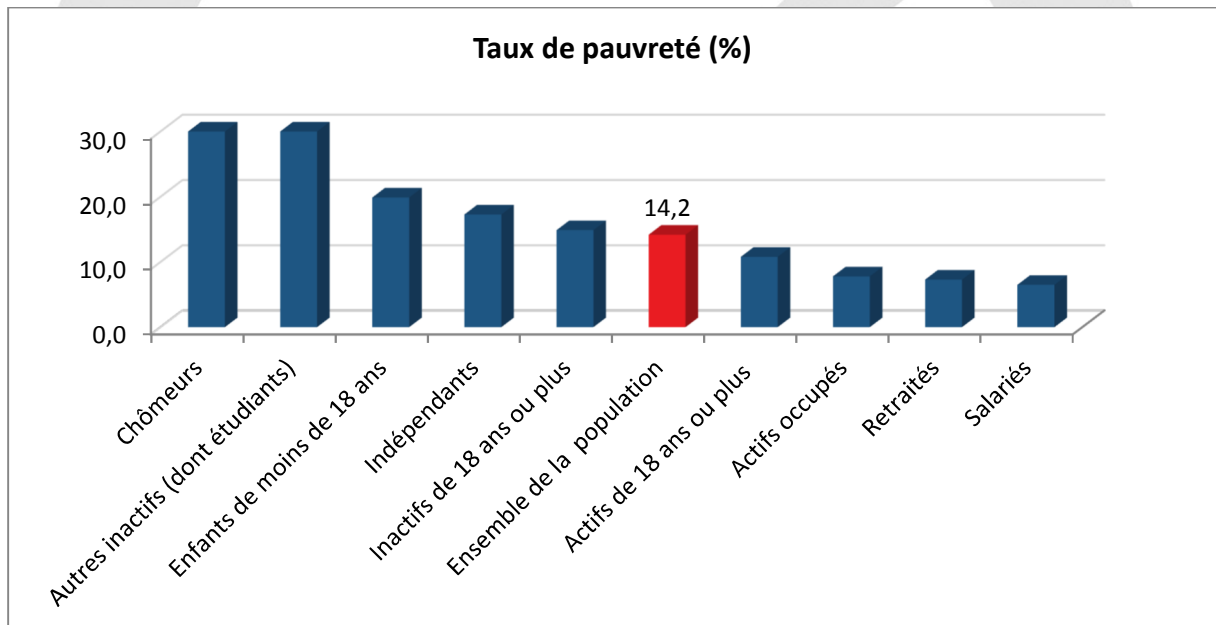


Sources : INSEE – données 2015





Sources : INSEE – données 2015



Source : INSEE - 2015

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

### Lundi 25 décembre

**Marchés fermés en Europe et aux États-Unis (Noël).**

Au **Japon**, sera publié l'**indice des prix à la consommation** pour le mois de décembre en ce qui concerne la **région de Tokyo** et pour le mois de novembre en ce qui concerne l'**ensemble du pays**. Seront également communiqués le **taux de chômage** et les **dépenses des ménages** du mois de novembre ainsi que les **minutes de la réunion sur la politique monétaire** de la Banque centrale.

### Mardi 26 décembre

**Marchés fermés en Allemagne, au Royaume-Uni (Boxing Day), en Suisse, en Espagne et en Italie, ouverts aux États-Unis.**

Aux **États-Unis**, il faudra suivre l'**indice des prix des maisons S&P – Case – Shiller** d'octobre, l'**indice Redbook** et l'**indice manufacturier de la Fed de Richmond** de décembre. Sera attendu l'**indice de confiance des consommateurs** de décembre.

### Mercredi 27 décembre

Au **Japon**, il faudra regarder les **misés en chantier et les commandes de construction**, la **production industrielle** et les **ventes au détail** de novembre.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre les **promesses de ventes de maisons** de novembre et les **stocks hebdomadaires** de pétrole.

En **France**, le **nombre de demandeurs d'emploi de Pôle Emploi** pour le mois de novembre sera rendu public.

### Jeudi 28 décembre

Au **Royaume-Uni**, seront connus le **prix des maisons** pour le mois de décembre.

En **France**, les **résultats de la construction de logements** pour le mois de novembre seront publiés.

Aux **États-Unis**, seront communiqués les **résultats de la balance commerciale de marchandises et les stocks** de gros de novembre. L'**indice PMI de Chicago** de décembre sera publié.

### **Vendredi 29 décembre**

**Fermeture anticipée des marchés en Allemagne et au Royaume-Uni.**

En **Italie**, le **taux de chômage** sera connu pour le mois de novembre.

En **Allemagne**, sera publié le **taux d'inflation** du mois de décembre en version flash.

Aux **États-Unis**, il faudra regarder le **décompte des forages pétroliers US Baker Hughes**.

### **Dimanche 31 décembre**

En **Chine**, seront communiqués les **indices PMI de décembre**.

**LE COIN DES STATISTIQUES**

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro	Royaume Uni
<b>PIB</b> <i>Mds d'euros</i> 2017	2 229	3 144	1 681	1 119	10 789	2 393
<b>Croissance du PIB T3 sur un an en %</b> sept. 2017	<b>2,2</b>	2,8	1,8	3,1	2,5	1,5
<b>Inflation en % - nov.2017</b> *octobre	<b>1,2</b>	1,8	0,9	1,7	1,5	3,0*
<b>Taux de chômage en % - oct 2017</b>	<b>9,4</b>	3,6	11,1	16,7	8,8	4,2
<b>Dépenses publiques en % du PIB 2016</b>	<b>56,5</b>	44,3	49,6	42,4	47,8	42,1
<b>Solde public en % du PIB</b>	<b>-3,4</b>	+0,8	-2,5	-4,5	-1,6	-2,9
<b>Dette publique en % du PIB 2016</b>	<b>96,5</b>	68,1	132,0	99,0	91,1	84,5
<b>Balance des paiements courants en % du PIB sept. 2017</b>	<b>-1,0</b>	7,8	2,7	1,8	3,2	-5,1
<b>Échanges de biens en % du PIB – sept. 2017</b>	<b>-2,7</b>	7,5	2,7	-2,1	2,2	-7,3
<b>Parts de marché à l'exportation en % 2017</b>	<b>3,1</b>	8,4	2,9	1,9	26,8	2,6
<b>variation depuis 1999 en %</b>	<b>-47,5</b>	-16,5	-35,8	-10,5	-22,4	-48,5

Sources : Eurostat – Insee

**LA LETTRE ÉCONOMIQUE DU CERCLE DE L'ÉPARGNE**

**Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez et Christophe Andersen**

**Toute utilisation totale ou partielle des articles de la lettre doit fait l'objet de la mention de la source : Cercle de l'Épargne.**

**Le Cercle de l'Épargne**

104/110 Boulevard Haussmann • 75008 Paris

Tél.: 01 76 60 85 39 • 06 03 84 70 36

[contact@cercledelepargne.fr](mailto:contact@cercledelepargne.fr) • [www.cercledelepargne.fr](http://www.cercledelepargne.fr)

**Le CERCLE DE L'EPARGNE  
est partenaire d'AG2R LA MONDIALE  
et de l'association d'assurés  
AMPHITEA**



AG2R LA MONDIALE

AMPHITEA



LE CERCLE  
DE L'ÉPARGNE