

LA LETTRE ÉCO

N°321 - Samedi 2 février 2019

LE SOMMAIRE

LE COIN DES ÉPARGNANTS

- Le tableau financier de la semaine
- L'emploi américain résiste au shutdown
- La Banque centrale américaine, un pas en direction de Donald Trump
- Un mois de janvier réconfortant
- La rémunération de l'épargne à court terme toujours à un niveau historiquement bas
- Réforme de l'épargne retraite : adoption en première lecture au Sénat

C'EST DÉJÀ HIER

- Croissance 2018 : la France poussive, l'Italie en récession
- Rebond de la confiance des ménages au mois de janvier
- Le taux de chômage de la zone euro en baisse de 0,7 point en un an

LE COIN DE LA CONJONCTURE

- Changement de cap budgétaire et fiscal pour le meilleur et le pire ?
- 10 ans après, tout a changé !

LE COIN DES TENDANCES

- L'épargne est-elle une affaire trop sérieuse pour la laisser dans des mains publiques ?
- Les Français sont des sportifs !

LE COIN DES GRAPHIQUES

- La création d'entreprise, un succès qui ne se dément pas

LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

LE COIN DES STATISTIQUES

LE COIN DES ÉPARGNANTS
Le tableau financier de la semaine

	Résultats 1 ^{er} février 2019	Évolution sur 5 jours	Résultats 31 déc. 2018
CAC 40	5 019,26	+1,90 %	4 678,74
Dow Jones	25 063,89	+1,32 %	23 097,67
Nasdaq	7 263,87	+1,38 %	6 583,49
Dax Allemand	11 180,66	-0,90 %	10 558,96
Footsie	7 020,22	+3,10 %	6 733,97
Euro Stoxx 50	3 171,12	+0,25 %	2 986,53
Nikkei 225	20 788,39	+0,07 %	20 014,77
Taux de l'OAT France à 10 ans (20heures)	0,575 %	-0,025 pt	0,708 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (20 heures)	0,167 %	-0,026 pt	0,238 %
Taux du Trésor US à 10 ans (20 heures)	2,691 %	-0,069 pt	2,741 %
Cours de l'euro / dollar (20 heures)	1,1460	+0,48 %	1,1447
Cours de l'once d'or en dollars (20 heures)	1 318,756	+1,22 %	1 279,100
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (20 heures)	62,760	+2,15 %	52,973

L'emploi américain résiste au shutdown

Le shutdown, qui a paralysé de manière partielle les administrations fédérales du 22 décembre au 25 janvier et a coûté 11 milliards de dollars, ne semble pas avoir pénalisé

l'emploi. Effet, l'économie américaine a généré 304 000 emplois, contre 165 000 seulement escomptés par le consensus.

Le taux de chômage a augmenté de 0,1 point, à 4%, en raison, de la hausse du taux de participation, qui passe de 63 % à 63,2 %, son plus haut niveau depuis septembre 2013. Les salaires sont en hausse de 3,2 % en rythme annuel mais de seulement 0,1 % sur un mois (contre +0,3 % attendu).

Les marchés « actions » ont réagi positivement à l'abandon possible par la banque centrale américaine du programme de hausse des taux (voir article ci-dessous) et aux résultats de l'emploi américain. Le CAC 40 a ainsi franchi les 5000 points, niveau que Paris avait été abandonné depuis le 4 décembre dernier.

La Banque centrale américaine, un pas vers Donald Trump

Fin janvier, la banque centrale américaine, la FED, a laissé ses taux inchangés. Elle a, par ailleurs, laissé entendre que le cycle de resserrement de sa politique monétaire en cours pourrait être achevé. Cette annonce qui est en phase avec les souhaits de Donald Trump a été justifiée par les menaces qui pèsent sur la croissance et par l'assagissement de l'inflation. Cette annonce a été appréciée par les investisseurs des marchés « actions ».

Dans son communiqué, le Comité monétaire de la FED a indiqué que « *l'activité économique américaine comme solide* » et non plus « *forte* » comme dans les précédents. Par ailleurs, il estime qu'au vu « *des développements économiques et financiers et des faibles tensions inflationnistes* », il sera désormais « *patient dans la détermination de ses futurs ajustements monétaires* ». Certains analystes prévoient qu'il n'y aura pas de relèvement des taux en 2019. La banque centrale américaine a également envisagé un assouplissement de sa politique de réduction de son bilan qui atteint actuellement près de 4 100 milliards de dollars (3 570 milliards d'euros). À ce jour la FED pratique un effort de réduction du bilan qui s'établit autour de 50 milliards de dollars par mois en s'abstenant de réinvestir le produit des échéances de bons du Trésor et de titres adossés à des prêts immobiliers acquis ces dernières années. Compte tenu du niveau de croissance atteint par l'économie américaine (plus de 2,5 %), du plein emploi, les taux actuels peuvent apparaître bien faibles. Dix ans après la Grande Récession, les États-Unis et l'Europe éprouvent les pires difficultés à revenir aux règles antérieures. Avec vingt ans de retard, ils suivent en cela le Japon.

Un mois de janvier réconfortant

Les investisseurs ont fait fi des incertitudes et des mauvais résultats économiques de la fin de l'année 2018 et ont tourné la page des derniers mois sombres de l'année dernière. Ils ont enregistré les décisions des banques centrales de temporiser les éventuelles augmentations de taux. Ils ont pris le parti de croire qu'un arrangement était possible pour les échanges sino-américains. Le CAC 40 a gagné près de 7 % et le Dow Jones plus de 8 %. Les taux d'intérêts sur les obligations d'État se sont détendus et le pétrole a regagné quelques couleurs avec un gain de plus de 16 %

TABLEAU DE BORD DES MARCHES FINANCIERS	RESULTATS
CAC au 31 décembre 2018	4 730,69
CAC au 31 janvier 2019	4 992,72
Évolution en janvier	+6,71 %
Évolution sur un an	-8,79 %
DAXX au 28 décembre 2018	10 558,96
DAXX au 31 janvier 2019	11 173,10
Évolution en janvier	+5,82 %
Évolution sur un an	-15,34 %
Footsie au 31 décembre 2018	6 728,13
Footsie au 31 janvier 2019	6 968,85
Évolution en janvier	+3,49 %
Évolution sur un an	-8,16 %
Euro Stoxx au 31 décembre 2018	3 173,13
Euro Stoxx au 31 janvier 2019	3 159,43
Évolution en janvier	+5,79 %
Évolution sur un an	12,40 %
Dow Jones au 31 décembre 2018	23,327.46
Dow Jones au 31 janvier 2019	25 008,83
Évolution en janvier	+8,44 %
Évolution sur un an	-4,10 %
Nasdaq au 31 décembre 2018	6 635,28
Nasdaq au 31 janvier 2019	7 281,74
Évolution en janvier	+10,59 %
Évolution sur un an	-1,63 %
Nikkei au 28 décembre 2018	20 014,77
Nikkei au 31 janvier 2019	20 773,49
Évolution en janvier	+3,79 %
Évolution sur un an	-10,81 %
Parité euro/dollar au 31 décembre 2018	1,1447
Parité euro/dollar au 31 janvier 2019	1,1438
Évolution en janvier	-0,02 %
Évolution sur un an	-7,77 %
Once d'or au 31 décembre 2018 en dollars	1 280,690
Once d'or au 31 janvier 2019 en dollars	1 319,920
Évolution en janvier	+3,11 %
Évolution sur un an	-1,34 %
Pétrole Brent au 31 décembre 2018	53,429
Pétrole de Brent au 31 janvier 2019	61,960
Évolution en janvier	+16,81 %
Évolution sur un an	-8,87 %

La rémunération de l'épargne à court terme toujours à un niveau historiquement bas

La remontée des taux étant renvoyée à plus tard, le taux moyen de rémunération des dépôts bancaires a poursuivi, selon la Banque de France, sa baisse en 2018. Au mois de décembre, il s'est établi à 0,63 %, en baisse de 4 points de base par rapport à

décembre 2017. Pour les ménages comme pour les entreprises, ce léger repli s'explique par une moindre rémunération servie sur les comptes à terme. Pour les ménages, le taux des comptes à terme de moins de deux ans est de 0,88 % en décembre contre 0,93 % un an auparavant. Pour les comptes à terme de plus de deux ans, les taux respectifs sont 0,75 % et 0,89 %. Les livrets bancaires ont bénéficié d'une rémunération moyenne de 0,26 % au mois de décembre. Le rendement moyen pour les Plans d'Épargne Logement, est passé de 2,70 à 2,68 % en un an. Le taux du Livret A est resté stable en 2018 à 0,75 % et devrait rester inchangé jusqu'en 2020.

Réforme de l'épargne retraite : adoption en première lecture au Sénat

Le projet de loi PACTE est en cours de discussion en séance publique au Sénat. Les sénateurs ont, jeudi 31 janvier adopté l'article 20 qui réforme l'épargne retraite. Par rapport au texte adopté par l'Assemblée nationale, le Sénat a autorisé un déblocage anticipé en cas de perte d'autonomie. Les sommes capitalisées sur les plans retraite pourraient être versées en capital et être exonérées d'impôt dans les conditions qui seront fixées par les ordonnances. Elles pourraient être destinées à la réalisation de travaux permettant le maintien à domicile du titulaire concerné.

L'article 20 du projet de loi PACTE prévoit de créer deux grandes catégories de produits d'épargne retraite avec, d'un côté, un produit collectif composé de deux sous catégories (avec un produit dit universel et un produit catégoriel) et, de l'autre, un produit individuel réunissant le PERP, le Contrat Madelin, le Préfon, le COREM, etc. Cet article harmonise les conditions de déblocage et de sortie en généralisant la possibilité d'acquies sa résidence principale avant même la liquidation des droits à la retraite et la sortie en capital à la liquidation pour les versements volontaires. La portabilité entre les différents produits est par ailleurs affirmée. Une plus grande concurrence est également instituée avec la capacité octroyée aux gestionnaires d'actifs d'intervenir sur toute la gamme des produits d'épargne retraite.

Après l'adoption de l'ensemble du texte par le Sénat, il sera soumis à une Commission Mixte paritaire composée de députés et de sénateurs en vue de l'établissement d'un texte. En cas d'accord, ce dernier sera soumis pour adoption aux deux chambres. Le projet de loi PACTE devrait être définitivement adopté courant mars. Les ordonnances nécessaires pour la mise en œuvre de la réforme de l'épargne retraite devraient quant-à-elles être publiées au second semestre.

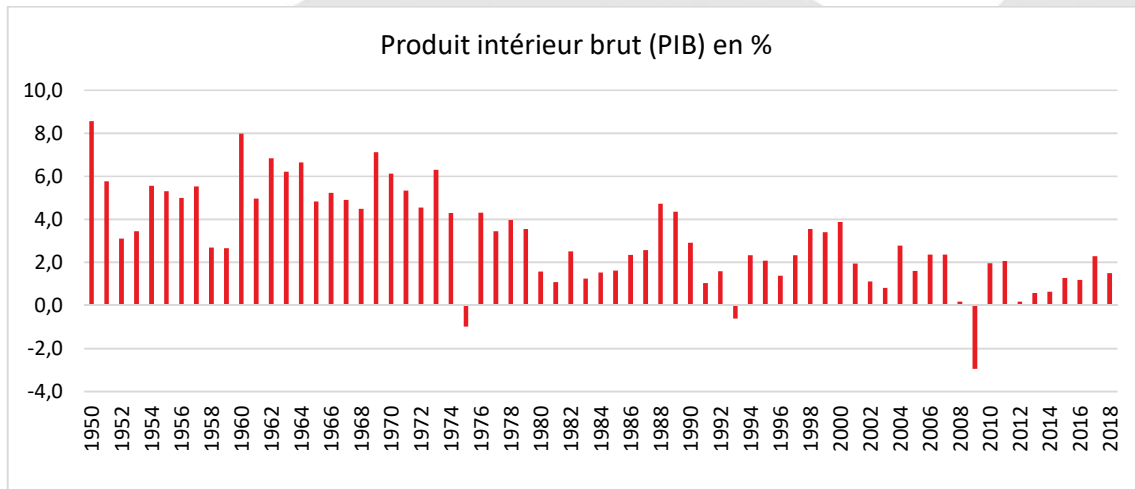
C'EST DÉJÀ HIER

Croissance 2018 : la France poussive, l'Italie en récession

La croissance de l'économie française s'est élevée à 1,5 % en 2018 contre 2,3 % en 2017. Les experts économiques avaient espéré, en début d'année dernière, une croissance de 1,7 %. Cette décélération n'est pas imputable exclusivement aux « gilets jaunes ». En effet, le ralentissement de l'économie s'est amorcé dès le premier semestre, et la reprise constatée au second n'a pas été suffisante pour compenser le retard accumulé. Malgré tout, la crise des « gilets jaunes » s'est fait ressentir sur la consommation du dernier trimestre et tout particulièrement sur celle de décembre. En

2018, le commerce extérieur a joué positivement sur la croissance. De son côté, l'investissement a connu une moindre croissance en grande partie en raison des ménages qui ont ralenti leurs achats immobiliers.

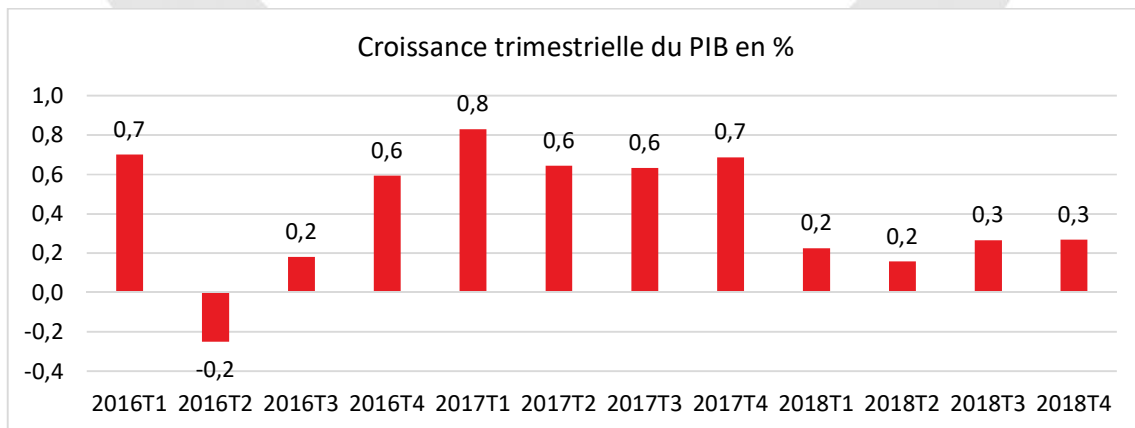
Avec un taux de croissance de 1,5 %, la France renoue avec le rythme plus poussif qui est le sien depuis la crise de 2008. Il faut néanmoins signaler que ce résultat n'est pas catastrophique au regard du contexte français et international. Les tensions entre la Chine et les États-Unis, la hausse du cours du pétrole au premier semestre, les incertitudes européennes ont pesé sur les résultats économiques. Il n'en demeure pas moins que cette croissance est insuffisante pour permettre une décrue notable du chômage.



Source : INSEE

Une croissance au quatrième trimestre moins décevante que prévue

Du fait des blocages provoqués par les « gilets jaunes », certains s'attendaient à une croissance nulle au dernier trimestre. Or, cette dernière est restée stable par rapport à celle du troisième trimestre, +0,3 %. Ce résultat est d'autant plus remarquable que la consommation a été étale du mois d'octobre au mois de décembre.



Source : INSEE

La croissance de la consommation des ménages en léger recul

Sur l'ensemble de l'année, la consommation des ménages a moins progressé qu'en 2017, +0,8 % contre +1,1 %. Au cours du premier semestre, les ménages ont subi une érosion de leur pouvoir d'achat provoquée par l'augmentation des prélèvements obligatoires et par la hausse des prix. Le rattrapage de la consommation attendu à la fin de l'année n'a pas eu lieu en raison du contexte social.

En 2018, la consommation en produits alimentaires et en énergie a reculé (respectivement -1,2 % et -0,8 %). Les achats de services sont, en revanche, restés dynamique (+1,5 % en 2018 contre +1,6 % en 2017) quand ceux des biens fabriqués se sont ralentis (respectivement 1,1 % et 2,6 %).

Pour le dernier trimestre, la consommation des ménages a été éteale. Si elle est restée positive pour les services (+0,5 %), elle a diminué pour les biens fabriqués (-1,2 %). Les difficultés d'accès aux centres commerciaux peuvent expliquer ce résultat. Au cours du dernier mois de l'année, la consommation en biens des ménages a même reculé de 1,5 %. Sur le quatrième trimestre, le repli est de 0,7 %. Pour le mois de décembre, la baisse s'explique en partie par le recul des achats de produits énergétiques.

Essoufflement de la croissance de l'investissement

En 2017, l'investissement avait été un moteur de la croissance. En 2018, il s'est un peu essoufflé. En effet, son taux de croissance est passé de +4,7 % en 2017 à +2,9 % en 2018. Le repli a été plus marqué pour les ménages que pour les entreprises.

L'investissement des entreprises non financières a augmenté de 3,9 % contre 4,4 % en 2017. Au dernier trimestre, le résultat est assez moyen avec une progression de 0,3 %. Les dépenses d'investissement des administrations publiques ont cru de 0,7 % en 2018 contre 1,6 % en 2017. Comme trois-quarts des investissements publics sont réalisés par les collectivités locales, cette moindre progression peut s'expliquer par les difficultés budgétaires auxquelles elles sont confrontées. L'investissement public pourrait ralentir en 2019 avec la fin de mandature et la proximité des élections municipales et intercommunales qui n'incitent pas les collectivités locales à s'engager dans de nouveaux travaux.

L'investissement des ménages n'a progressé que de 2 % après une hausse de 5,6 % en 2017. Les deux derniers trimestres de l'année ont même été marqués par un recul (-0,1 % au troisième et -0,4 % au quatrième). Les ménages ont réduit leur effort pour l'immobilier du fait des prix de plus en plus élevés, de la rareté de l'offre et en raison de la montée des incertitudes. Ils ont privilégié les placements financiers. Le Livret A et surtout l'assurance vie ont profité de ce changement de comportement.

Le commerce extérieur a été porteur en 2018

Le commerce extérieur a contribué positivement à la croissance à hauteur de 0,6 point en 2018 contre +0,1 point en 2017. Les exportations ont augmenté de 3,1 % contre

+4,6 % en 2017 mais dans le même temps la croissance des importations a décéléré (+1,1 % contre +3,1 %). Comme les années précédentes, les résultats du commerce extérieur dépendent des livraisons de matériels de transports (avions en particulier).

L'Italie en récession

Avec un deuxième trimestre consécutif de recul de son PIB, l'Italie est entrée en récession à la fin de l'année dernière. L'Italie est donc la première grande puissance économique mondiale à retomber en récession. Selon des données provisoires, le PIB du pays a reculé de 0,2 % au quatrième trimestre 2018, faisant suite à une contraction de 0,1 % le trimestre précédent. Pour l'institut statistique italien, Istat, l'économie a souffert du ralentissement allemand et chinois ainsi que de la détérioration marquée de la performance du secteur industriel. Pour certains économistes italiens, la récession pourrait se poursuivre jusqu'à la fin du premier semestre. Le Gouvernement italien accuse l'Europe d'être responsable de cette récession en pointant du doigt la montée des taux d'intérêt générée par les tensions budgétaires que la Commission de Bruxelles aurait favorisées.

La France au-dessus de la moyenne de la zone euro au quatrième trimestre

Au cours du quatrième trimestre 2018, selon Eurostat, le PIB corrigé des variations saisonnières a augmenté de 0,2 % dans la zone euro et de 0,3% dans l'Union européenne par rapport au trimestre précédent. Au cours du troisième trimestre 2018, le PIB avait également progressé de 0,2 % dans la zone euro et de 0,3 % dans l'Union. Selon une première estimation du taux de croissance annuel pour 2018, le PIB a progressé de 1,8 % dans la zone euro et de 1,9 % pour l'ensemble de l'Union européenne. Sur l'ensemble de l'année 2018, la France affiche, en revanche, un résultat en retrait par rapport à la moyenne européenne et de la zone euro.

De 2018 à 2019, le poids des fondamentaux et des incertitudes

Compte tenu des fondamentaux de l'économie française (démographie, gains de productivité, investissement de ces dernières années), le taux de croissance de 1,5 % constatée en 2018 n'est pas anormal même s'il n'est pas satisfaisant. Certes, au regard du retard accumulé depuis dix ans, il peut être jugé décevant. Il ne permet pas de compenser les manques à gagner accumulés. L'économie française est toujours pénalisée par l'étroitesse de son secteur productif et le taux d'emploi demeure faible en France (65 % contre 76 % en Allemagne). Le positionnement moyenne gamme de la production française constitue toujours un handicap au regard de ses coûts élevés en liaison avec un niveau record de dépenses publiques à l'échelle européenne.

Pour 2019, l'économie française devrait bénéficier d'un regain de la consommation, rendu possible par le ralentissement de la hausse des prix et par le plan sur le pouvoir d'achat décidé par le Président de la République Emmanuel Macron au mois de décembre (voir article ci-dessous sur l'impact de ce plan). La diminution du cours du baril devrait également favoriser la consommation et diminuer le coût des importations. En revanche, le ralentissement de la Chine et surtout celui de l'Allemagne, s'il était confirmé, seraient préjudiciables à la croissance française. Il faudra également prendre en compte éventuellement l'impact d'un Hard Brexit. L'agroalimentaire, l'industrie des

transports et celle des médicaments risquent d'être pénalisés en cas d'absence d'accord entre l'Union européenne et le Royaume-Uni d'ici le 29 mars.

Rebond de la confiance des ménages au mois de janvier

Après s'être nettement dégradée en fin d'année 2018, la confiance des ménages dans la situation économique a, selon l'INSEE, augmenté de 5 points pour retrouver son niveau de novembre 2018. À 91, il demeure toutefois bien au-dessous de sa moyenne de longue période (100). Ce sursaut est peut-être imputable aux annonces du Président de la République concernant le pouvoir d'achat. Ainsi, en janvier, la proportion de ménages estimant qu'il est *opportun de faire des achats importants* se redresse nettement. Le solde correspondant gagne 10 points après en avoir perdu 15 en décembre. Il reste cependant au-dessous de sa moyenne de longue période. Concernant leur *situation financière future*, les ménages sont plus optimistes. L'indice qui la mesure gagne 8 points mais demeure inférieur à sa moyenne de longue période. De même, le solde d'opinion des ménages quant à leur *situation financière passée* augmente : il gagne 4 points mais reste, lui aussi, inférieur à sa moyenne sur longue période.

En janvier, la part des ménages qui considèrent que le *niveau de vie futur* en France s'améliorera au cours des douze prochains mois augmente de manière marquée : le solde augmente de 10 points, même s'il demeure au-dessous de sa moyenne.

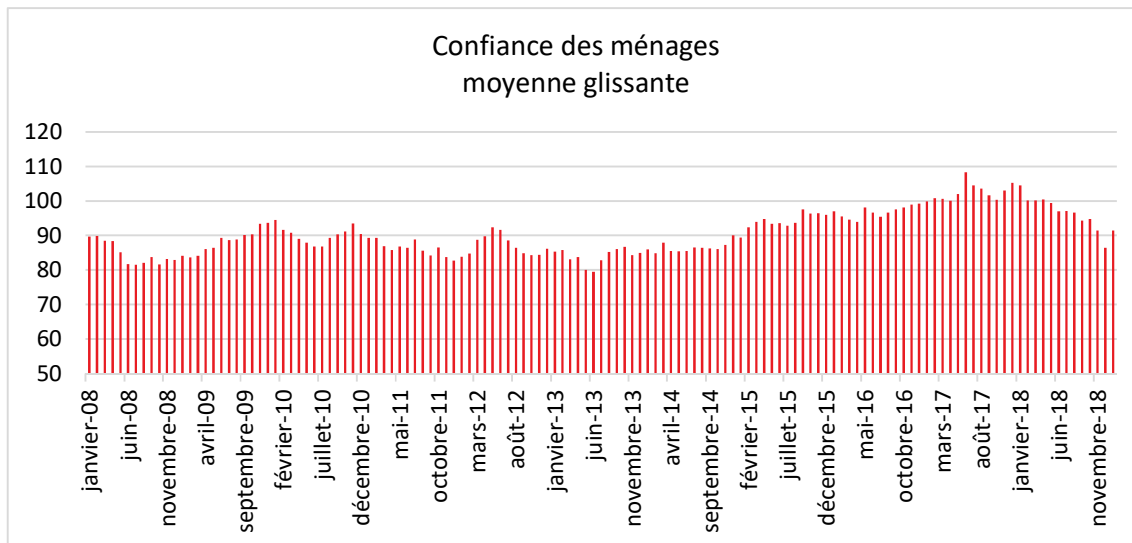
Le solde d'opinion des ménages sur le *niveau de vie passé* en France augmente quant à lui plus légèrement (+2 points). Il est également bien au-dessous de sa moyenne de longue période.

En janvier, l'opinion des ménages sur leur capacité d'épargne s'améliore. En effet, le solde correspondant à la *capacité d'épargne future* gagne 7 points et retrouve son niveau de novembre 2018, tandis que celui correspondant à la *capacité d'épargne actuelle* est stable. Ces deux soldes demeurent néanmoins au-dessous de leur moyenne de longue période.

La part des ménages estimant qu'il est *opportun d'épargner* augmente également : le solde correspondant gagne 5 points mais demeure, lui aussi, nettement au-dessous de sa moyenne.

En revanche, sur le front de l'emploi, les ménages sont plus pessimistes. En effet, les craintes des ménages concernant l'évolution du chômage augmentent à nouveau en janvier : le solde correspondant gagne 2 points (après +3 points en décembre +22 points en novembre). Il se situe désormais légèrement au-dessus de sa moyenne de longue période.

En janvier, les ménages estimant que *les prix ont augmenté au cours des douze derniers mois* sont très nettement moins nombreux que le mois précédent. Le solde correspondant diminue de 23 points. La baisse du cours du pétrole semble avoir été perceptible. De même, les ménages sont nettement moins nombreux à estimer que *les prix vont augmenter au cours des douze prochains mois* : le solde correspondant perd 16 points et se situe désormais au-dessous de sa moyenne



Source : INSEE

Le taux de chômage de la zone euro baisse de 0,7 point en un an

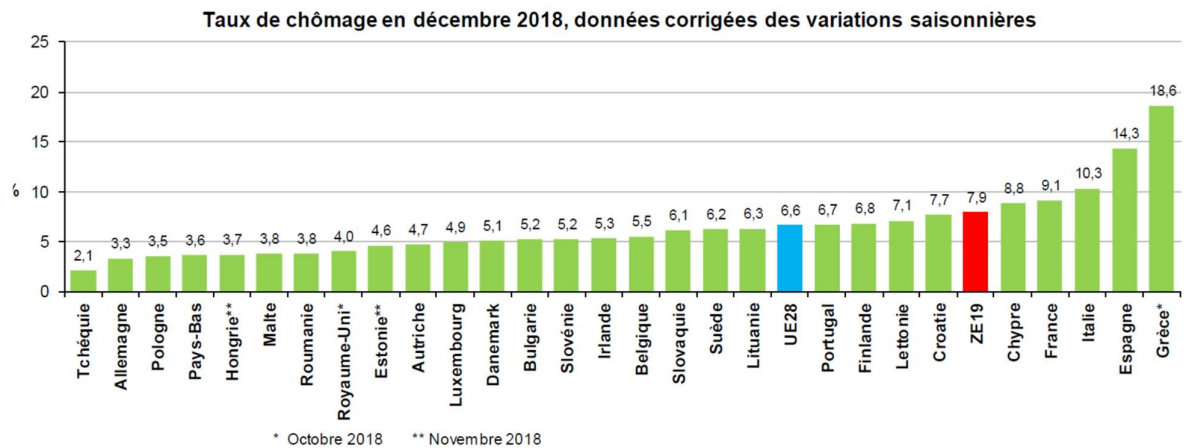
Dans la zone euro, le taux de chômage corrigé des variations saisonnières s'est établi à 7,9 % en décembre dernier, stable par rapport à novembre et en baisse par rapport au taux de 8,6 % de décembre 2017. Il demeure le taux le plus faible enregistré dans la zone euro depuis octobre 2008. Pour l'ensemble de l'Union européenne, le taux de chômage s'est établi à 6,6 % en décembre, également stable par rapport à novembre et en baisse par rapport au taux de 7,2 % de décembre 2017. Là encore, ce taux constitue le plus faible enregistré dans l'Union depuis le début de la série mensuelle sur le chômage en janvier 2000.

Parmi les États membres, les taux de chômage les plus faibles en décembre ont été enregistrés en Tchéquie (2,1 %), en Allemagne (3,3 %), en Pologne (3,5 %) et aux Pays-Bas (3,6 %). Plus de dix États européens ont un taux de chômage inférieur à 5 %.

Les taux de chômage les plus élevés ont quant à eux été relevés en Grèce (18,6 % en octobre 2018), en Espagne (14,3 %), en Italie (10,3 %) et en France (9,1 %). Le chômage de masse concerne essentiellement les États latins se caractérisant par une forte activité touristique et une préférence marquée pour la pierre.

Sur un an, le taux de chômage a baissé dans tous les États membres, à l'exception de la France où il est resté stable. Les baisses les plus marquées ont été observées en Grèce (de 21,0 % à 18,6 % entre octobre 2017 et octobre 2018), en Espagne (de 16,5 % à 14,3 %) et en Croatie (de 9,7 % à 7,7 %).

Pour mémoire, en décembre, le taux de chômage aux États-Unis s'est établi à 3,9 %, en hausse par rapport au taux de 3,7 % de novembre 2018 mais en baisse par rapport aux taux de 4,1 % de décembre 2017.



Source : Eurostat

LE COIN DE LA CONJONCTURE

Changement de cap budgétaire et fiscal pour le meilleur et le pire ?

De 2010 à 2018, les prélèvements obligatoires des ménages ont augmenté de 3,5 points de PIB quand ceux supportés par les entreprises ont progressé de 0,3 point. En 2018, les prélèvements n'ont pas baissé, la diminution des cotisations sociales ayant été réalisé en deux fois (janvier et octobre) quand la hausse de la CSG est entrée en vigueur dès le 1^{er} janvier. Par ailleurs, le relèvement des droits sur les tabacs et des accises sur les carburants a érodé le pouvoir d'achat des ménages. L'introduction du prélèvement forfaitaire unique et la suppression partielle de l'ISF qui ne ciblent qu'une partie des contribuables n'ont pas permis d'engager une baisse des prélèvements en 2018.

En revanche, pour 2019, les ménages devraient bénéficier de la plus forte réduction des prélèvements depuis 2007, année de la loi TEPA. Ils bénéficieront du deuxième volet de suppression de la taxe d'habitation et de l'effet en année pleine de la bascule des cotisations sociales. Ces deux mesures devraient abaisser de 0,4 point les prélèvements des ménages. Elles sont complétées par les dispositions annoncées au mois de décembre par le Président de la République afin de d'apporter les premières réponses à la crise des « gilets jaunes ». La défiscalisation des heures supplémentaires, le rétablissement pour certains retraités de la CSG à 6,6 %, l'annulation de la hausse de la taxe de consommation des produits énergétiques et la revalorisation de la prime d'activité devraient générer une baisse de 0,5 point de PIB des prélèvements portant le total à 0,9 point de PIB.

De leur côté, les entreprises enregistreraient une contraction de 0,6 point de PIB de leurs prélèvements. Mais, hors versement exceptionnel du CICE, elles devraient subir une hausse de 0,2 point de leurs prélèvements.

La diminution des prélèvements s'accompagne de quelques mesures qui pénaliseront néanmoins le pouvoir d'achat des retraités. La hausse programmée des taxes sur le tabac, la désindexation des prestations (retraites, famille, APL, Invalidité, accident du

travail et maladie professionnelle) par rapport à l'inflation (0,3 % de hausse au lieu de 1,8 %) et la réforme des APL devraient représenter pour les ménages un manque à gagner, évalué à 0,3 point de PIB. En outre, il faut ajouter la hausse des taux d'appel et de cotisation AGIRC-ARRCO à hauteur de 700 millions d'euros.

Les bénéficiaires des mesures prises en 2019 se situent parmi les classes moyennes. Ce sont ceux qui se situent dans la distribution des revenus entre les 20 et 80 %. Le gain moyen se situe autour de 500 euros. En revanche, les ménages se classant parmi les 20 % les plus aisés en termes de revenus subiront une perte de 200 à plus de 400 euros sur l'année. Par ailleurs, un perdant sur trois se trouve dans les 20 % de ménages les plus modestes.

Les plus modestes sont pénalisés par la désindexation des prestations et la réforme des APL. Les personnes au chômage ne peuvent pas profiter de la défiscalisation des heures supplémentaires ni de la mesure d'allègement de la taxe d'habitation car ils en sont exonérés pour la plupart. Les personnes retraitées les plus aisées sont touchées par la désindexation des pensions et par le fait qu'elles ne bénéficient pas de l'allègement de la CSG. De ce fait, plus de la moitié des ménages retraités devraient voir leur niveau de vie se réduire. Ce sont les couples biactifs qui devraient profiter le plus des mesures gouvernementales. Selon l'OFCE, 6,6 millions de ménages seraient perdants quand 20,2 millions seraient gagnants. Le niveau de vie médian des perdants serait de 17 340 euros annuels. La perte atteindrait, en moyenne 180 euros soit 0,9 % du revenu disponible brut. Pour les gagnants, le gain serait de 420 euros soit une majoration de leur pouvoir d'achat de 1,80 %. Leur niveau de vie médian serait de 20 460 euros. Les gains les plus importants sont concentrés entre les 35 et les 70 % les plus aisés. L'impact cumulé en pourcentage du niveau de vie est le plus élevé pour ceux se situant dans les 30 à 40 % dans la distribution des revenus.

Les mesures adoptées ces deux dernières années n'effacent pas le surcroît de prélèvements accumulé depuis 2010. Il faudrait réduire les impôts et taxes de près de 60 milliards d'euros pour revenir à la situation d'avant crise. Les ménages se situant parmi les 80 à 99 % les plus aisés sont ceux qui ont supporté la plus grande partie de l'accroissement des impôts et des taxes de ces dernières années. Ne pouvant pas compter sur la baisse de la taxe d'habitation, ni sur les mesures annoncées en décembre dernier, leur situation ne sera pas amenée à s'arranger en 2019. Ils n'ont qu'à titre marginal été bénéficiaires de la suppression partielle de l'ISF car bien souvent leur patrimoine est avant tout immobilier et est composé de leur résidence principale. Depuis 2010, cette catégorie de contribuables a supporté la réduction du quotient familial, la modulation des allocations familiales en fonction du revenu, la hausse des impôts locaux, le plafonnement des niches fiscales de l'impôt sur le revenu, l'augmentation du taux marginal de cet impôt, etc. Elle pourrait devoir supporter un relèvement de ce taux à 50 % compte tenu de l'orientation prise par le grand débat public post « gilets jaunes ».

En 2019, la rigueur toute relative de la politique budgétaire française sera mise entre parenthèse. L'impulsion sur la croissance après avoir été nulle en 2018 devrait s'élever à +0,2 point cette année. Le déficit budgétaire repassera au-dessus de la barre des 3 % (3,2 % contre 2,6 % du PIB en 2018). Cette augmentation du déficit public est une première depuis 2010. La dette publique devrait rester autour de 99 % du PIB. Le non-

respect des 3 % du PIB est imputable à la réintégration du CICE dans le barème des charges sociales qui aboutit à le comptabiliser deux fois cette année du fait qu'il était versé avec une année de décalage. Sans l'effet CICE, le déficit devrait se situer autour de 2,5 % du PIB. De ce fait, la France devrait échapper à la mise en place d'une nouvelle procédure pour déficits excessifs.

Le Gouvernement peut escompter un surcroît de croissance grâce aux mesures prises. Il est estimé, par l'OFCE, à 0,5 point de PIB pour l'année 2019 dont +0,3 point lié au seul plan « gilets jaunes ». Ce surcroît est le bienvenu au moment où la croissance européenne tend à s'étioler. Une augmentation de la consommation qui a été pénalisée par les blocages et les manifestations violentes du mois de décembre est attendue, ce qui pourrait tout à la fois améliorer les recettes publiques et contribuer à un petit rebond de la croissance au cours du premier trimestre. Par ailleurs, il convient de souligner que les ménages ont perçu, au milieu du mois de janvier, un acompte de 5 milliards d'euros au titre des réductions d'impôt auxquelles ils ont le droit pour l'exercice 2018. Cette mesure s'inscrit dans le cadre de la mise en place du prélèvement à la source de l'impôt sur le revenu. Les assujettis à cet impôt, 45 % des ménages français, devraient être bénéficiaires de cette transformation du recouvrement. Ce dernier s'effectue désormais en fin de mois et sur douze mois quand le prélèvement à la source était effectué en milieu de mois et sur dix mois. Le versement par tiers provisionnel contraignait les ménages à épargner au cours de l'année afin de faire face aux échéances. Dans ces conditions, il n'est pas impensable que le premier trimestre de l'année soit meilleur que prévu.

10 ans après, tout a changé !

Une crise est-elle possible en 2019 ? Ressemblerait-elle à celle de 2008/2009 ? Depuis dix ans, cahin-caha, l'économie mondiale a renoué avec la croissance. Certes, la perte d'activité générée par la crise de 2008 n'a pas été rattrapée dans tous les États. Certains doivent encore faire face à un chômage de masse. En ce début d'année 2019, le ralentissement de la Chine, de l'Allemagne, les problèmes de l'Europe et les doutes sur la croissance américaine sont autant de signes laissant croire qu'une récession serait possible. Pour autant, la situation économique apparaît bien plus saine qu'il y a dix ans.

Au sein de l'OCDE, la dette des ménages et des entreprises est en net recul. Elle est passée de 160 % à 148 % du PIB de 2008 à 2018. De même, les fonds propres des banques se sont accrus de près de 50 % en dix ans. En revanche, la dette des États reste à des niveaux élevés. Malgré tout, elle tend de se stabiliser au sein de l'OCDE. Certes, elle progresse encore aux États-Unis et en France.

Toujours au sein des pays de l'OCDE, le taux de chômage a été divisé par deux depuis le début de la crise de 2008. Il est, aujourd'hui, inférieur à son niveau de 2007. Malgré le plein emploi dans de nombreux pays, les tensions salariales restent faibles. Il en résulte une inflation sous-jacente très mesurée et une pression à la baisse des taux d'intérêt. Ces derniers sont près de quatre fois plus faibles en 2018 qu'en 2007. Les États de l'OCDE empruntent, en moyenne à 1,6 % quand ce taux était supérieur à 4 % il y a dix ans. Le montant des intérêts acquittés par les entreprises en raison de leurs crédits est passé de 2008 à 2018 de 4 à 2 % du PIB. Leurs profits sont, aujourd'hui,

supérieurs à leur niveau d'avant crise, 12 contre 11 % du PIB. Malgré un endettement croissant, les États ont, grâce aux faibles taux d'intérêt, réussi à en limiter le coût.

Les États occidentaux bénéficient d'un prix bien plus faible de l'énergie qu'avant la crise. Ainsi, les prix du pétrole ont évolué entre 50 et 80 dollars le baril l'année dernière quand ils dépassaient 120 dollars en 2007 et sur la période 2010 et 2012. Cette décreue a été obtenue malgré la poursuite de l'augmentation de la demande et s'explique notamment par la montée en puissance du pétrole de schiste. La production de pétrole est passée aux États-Unis de 0,3 à 7 millions de barils jour de 2000 à 2018. Le faible cours du pétrole améliore la compétitivité des économies occidentales et le revenu réel de la population.

Les acteurs des marchés financiers sont, en revanche, pessimistes comme l'ont confirmé l'évolution des indices « actions » en 2018. Cette anxiété se manifeste également par l'ouverture des spreads de crédit. La question est de savoir s'ils anticipent à raison un retournement marqué de l'activité ou est-ce que leur aversion aux risques les conduit à sur-réagir aux menaces économiques et sociales du moment, avec à la clef un risque d'autoréalisation. Au cours du mois de janvier, ils ont pris le parti l'optimisme mais ils restent sur leurs gardes. Les résultats de la fin d'année 2018, l'entrée en récession de l'Italie, les menaces de ralentissement généralisés pourraient donner raison aux oiseaux de mauvais augure, pour autant de nombreux fondamentaux restent bien orientés.

LE COIN DES TENDANCES

L'épargne est-elle une affaire trop sérieuse pour la laisser dans des mains publiques ?

Le taux d'épargne des ménages européens s'élevait au troisième trimestre 2018 à 12,3 % du revenu disponible brut. Ce taux est de 15,6 % pour la France. L'Europe reste une terre d'épargnants à la différence des États-Unis (où le taux d'épargne varie de 5 à 6 %). Pour autant, l'utilisation de l'épargne apparaît plus efficiente outre-Atlantique. Le financement des entreprises par l'épargne y est plus important, en particulier au profit de celles intervenant dans les secteurs à forte croissance. Les ménages américains ne sont pas les seuls à croire aux vertus du capitalisme des États-Unis, pays qui continue à attirer les capitaux du monde entier.

L'épargne, un des fondements de la révolution industrielle de la fin du XVIII^e siècle

L'utilisation de l'épargne conditionne le contenu de la croissance et la force de cette dernière. Si la croissance a été aussi faible jusqu'à la première révolution industrielle (à partir des années 1750/1780), c'est en partie en raison de l'affectation de l'épargne à la construction de châteaux, de forteresses et de cathédrales. La captation des revenus par une très petite minorité ne favorisait pas l'investissement dans des activités commerciales.

L'épargne au sens moderne du terme se développe concomitamment avec le capitalisme. Avant le XVIII^e siècle, le terme d'épargne renvoie à la gestion du Trésor du Roi ou au processus de thésaurisation que pratique les familles les plus riches. *L'Avare* de Molière illustre l'image de l'épargnant durant le Grand Siècle. Les capitaux disponibles doivent être affectés à l'édification de châteaux ou d'églises ou au financement des croisades. Les nobles sont également invités à venir en aide aux plus pauvres en finançant des institutions religieuses. Dans les familles les plus riches, en France ou au Royaume-Uni, celui en charge de la gestion de l'argent prend le titre d'économe ou de « saving man ».

Jusqu'à la Révolution, l'investissement industriel et commercial est interdit aux nobles sous peine de déroger à leur statut. Ils peuvent en revanche développer des usines d'armement qui servent la couronne. Pour cette raison, plusieurs nobles français ont été des maîtres de forges (famille de Wendel par exemple). Les métiers de l'argent sont proscrits. De ce fait, ce sont les bannis qui s'en font une spécialité. À partir de la fin du XVII^e siècle, dans les Provinces Unies, au Royaume-Uni, en Italie, des banquiers proposent de recourir à l'argent public pour financer des opérations industrielles et commerciales remettant au goût du jour des pratiques en vigueur chez les Phéniciens. Ce mouvement s'intensifie à partir de 1750 grâce au développement de nouvelles financières initiées par plusieurs savants. L'Italie a été en pointe malgré ou à cause du poids de l'Église. Les Franciscains ne s'interdisaient pas de réaliser des opérations financières avec des prêts à taux réduits. Les rentes-viagères du financier italien, Nicolas Tonti, voient le jour vers 1650. L'endettement croissant des États, particulièrement en France, a joué un rôle important dans la mobilisation des revenus et du patrimoine des citoyens. La Révolution française, les guerres napoléoniennes,

les premiers embargos économiques ont stimulé l'endettement et l'imagination financière.

L'épargne a toujours eu deux versants : la prévoyance avec comme objectif la protection, la garantie de disposer de revenus en cas de problème ; l'investissement avec le financement de l'économie ou de l'État. Jusqu'au XVIII^e siècle, épargner n'est pas naturel. L'épargne est mal considérée. Cette appréciation repose sur le précepte évangélique : s'en remettre à la Providence divine pour les besoins de la vie. Si accumulation il doit y avoir, c'est pour la vie future et donc l'Église peut en être le dépositaire. Toute accumulation temporelle est considérée comme un péché d'avarice. Pour éviter de tomber sous le coup de cette faute, il faut redistribuer pour des œuvres charitables. Longtemps, l'aspect prévoyance de l'épargne l'a emporté sur l'aspect économique, certainement pour des raisons religieuses. Même pour les philosophes des Lumières, elle avait avant tout un rôle social et pédagogique, permettre aux citoyens de se protéger des aléas de la vie.

L'épargne, une affaire d'État

Selon l'Encyclopédie, l'épargne en France est « *une affaire d'État mais malheureusement, il n'est peut-être pas de peuple aujourd'hui moins amateur ni moins au fait de l'épargne, que les Français ; et en conséquence, il n'en est guère de plus agité, de plus exposé aux chagrins et aux misères de la vie* ». Si la Révolution a provoqué un retard économique important pour la France à la fin du XVIII^e siècle, ce dernier n'est pas sans lien avec le rapport à l'argent et à l'épargne qu'avaient les Français et leurs dirigeants. Dans l'Allemagne non unifiée de l'époque composée de petits États, pour survivre, les Princes avaient la nécessité de se doter d'une économie tournée vers les échanges et autant que possible industrielle. De ce fait, ils encourageaient la création d'entreprises pouvant rayonner au-delà des frontières. En France, le rayonnement de l'État passait par la magnificence des lieux de pouvoirs et par les conquêtes. L'État avait donc une ardente obligation de collecter des ressources pour ses besoins. Comme les Français souhaitaient se protéger des vicissitudes de la vie, les pouvoirs publics leur offraient de la rente d'État. Au cours du XIX^e siècle, les gouvernements utiliseront l'épargne ainsi collectée pour financer les grands travaux d'intérêt général, tels que la jonction des rivières, le dessèchement des marais, l'exploitation des landes, la plantation des chemins, etc. Les épargnants furent également mis à contribution afin de développer des alliances avec d'autres puissances à travers, par exemple, la souscription des fameux emprunts russes.

Les flux d'épargne sont ainsi orientés vers des circuits publics. Si Clavière, Turgot et Dupont entrevoient le rôle positif de l'épargne pour développer l'économie, ils sont des cas assez isolés. À la même époque, en Angleterre, en 1776, Adam Smith, dans « La Richesse des nations » exalte les vertus de l'épargne et la place qu'elle doit prendre dans les circuits économiques. En Prusse, le roi de Prusse Frédéric Guillaume soulignait « *les petites épargnes ressemblent aux gouttes d'eau dont la réunion peut former ensuite les ruisseaux, les rivières...* ».

La retraite, l'épargne, un vieux couple

En Europe, dès la fin du XVIII^e siècle, la question du financement des personnes âgées conduit au développement de l'assurance. L'acuité de cette question est d'autant plus forte que les débuts de l'industrialisation ont poussé de nombreux paysans à rejoindre les villes et à ne plus disposer de revenus au moment de la vieillesse. Les progrès des mathématiques, plus particulièrement dans le domaine actuariel, stimule la mise au point de meilleures techniques, plus particulièrement dans le domaine des rentes viagères. Destinés initialement aux finances publiques, les travaux conduits par les arithméticiens et les financiers sur les intérêts composés et les probabilités mettent en avant une nouvelle unité de compte, celle du cycle de vie, qui supporte, en termes pratiques et techniques, l'idée de la prévoyance.

Les grandes banques naissent au cours du XIX^e siècle en utilisant les nouvelles techniques financières afin de financer des projets de plus en plus nombreux que ce soit en Europe, aux États-Unis ou dans les colonies. Le crédit se nourrit de l'épargne. La transformation de dépôts liquides en crédits à moyen et long terme dans le cadre de l'intermédiation est à l'origine de l'essor économique de ce siècle et de quelques crises financières.

Sans circuit de financement sûr, il n'y a ni investissement ni croissance. L'économie contemporaine repose sur un pilier bancaire et un pilier assurantiel : financer et garantir. Après la Seconde Guerre mondiale, la reconstruction de l'Europe s'est opérée grâce au Plan Marshall qui garantissait l'accès aux ressources financières américaines ; la garantie était assurée par l'Union européenne des paiements. Plus récemment, l'Europe de l'Est a réussi sa métamorphose en une génération en bénéficiant de sources de financement communautaire. La garantie était, en ce qui les concerne, l'adhésion à l'Union européenne.

L'épargne, la question de son utilisation, toujours au cœur des débats

La bonne utilisation de l'épargne est une condition clé pour une croissance forte et pérenne. L'Europe ne manque pas de liquidités, et la question de leur affectation se pose. Aujourd'hui, au sein de la zone euro, et en France tout particulièrement, deux tiers de l'épargne disponible seraient captés par l'immobilier. Le tiers restant serait à 60 % affecté au financement des pouvoirs publics. Le solde, soit 13 % du total de l'épargne, serait dirigé vers les entreprises. Certes, il est réducteur d'affirmer que, d'un côté, il y aurait l'épargne utile, celle qui serait affectée aux entreprises, et, de l'autre, l'épargne inutile affectée à la construction et aux déficits publics. Le bâtiment, les infrastructures, l'éducation, etc., ont effet positif sur l'activité. Ce qui pose, aujourd'hui, un problème, c'est la répartition qui apparaît aux yeux de beaucoup comme déséquilibrée.

Pour certains, un autre classement doit être réalisé. L'épargne inutile serait celle qui alimente la spéculation tant immobilière que financière, celle qui sert à financer des dépenses publiques courantes. L'épargne utile serait constituée des apports directs au capital aux entreprises, des prêts pour réaliser des infrastructures publiques ou pour financer la recherche et l'éducation.

Acheter une action sur un marché secondaire n'a pas d'effet direct sur la création de valeur au niveau des entreprises. C'est un élément clef du marché des actions. Cela permet de mesurer en permanence la valeur de l'entreprise mais cela ne contribue pas directement à l'obtention de gains de productivité. De même acheter un logement ancien est un acte patrimonial sans effet économique direct. Certes, l'ancien propriétaire pourra affecter l'argent reçu à la consommation ou à un investissement productif. Mais il pourra également soit le thésauriser, soit acquérir un logement ancien ou des obligations d'État.

Depuis 2012, les ménages de la zone euro ont plutôt accru leur portefeuille d'obligations d'État via leur assurance vie et ont tendance à acheter de l'immobilier ancien. Le poids des logements dans le patrimoine des ménages européens tend à augmenter au détriment des actions et des autres actifs financiers.

Au sein de la zone euro, l'investissement en logement capte plus de 5 % du PIB et celui des déficits publics plus de 4 % du PIB. L'épargne utile atteindrait environ 5 %. Les faibles taux immobiliers favorisent la montée des prix de l'immobilier tout comme les aides et incitations fiscales qui atteignent en France, plus de 37 milliards d'euros. La dégrue des prix est souhaitable mais plusieurs pans de l'économie vivent de cette spéculation immobilière. De plus en plus, le prix des logements neufs dépend du coût du foncier et de l'évolution supposée des prix de l'immobilier, d'où un phénomène de spirale inflationniste avec un effet de contagion sur l'ancien. Depuis plus de dix ans, les gouvernements n'arrivent pas à avoir une position ferme vis-à-vis de l'immobilier. Sous la présidence de François Hollande comme sous celle d'Emmanuel Macron, des mesures ont été prises afin de dissuader les Français d'investir dans la pierre mais il n'a pas été mis fin aux dispositifs d'incitation fiscale pour l'investissement locatif. Ces derniers ont été reconduits à plusieurs reprises. La rareté de l'offre foncière a été entretenue contribuant à créer une hausse des prix et une pénurie de logements au sein des agglomérations à forte croissance démographique.

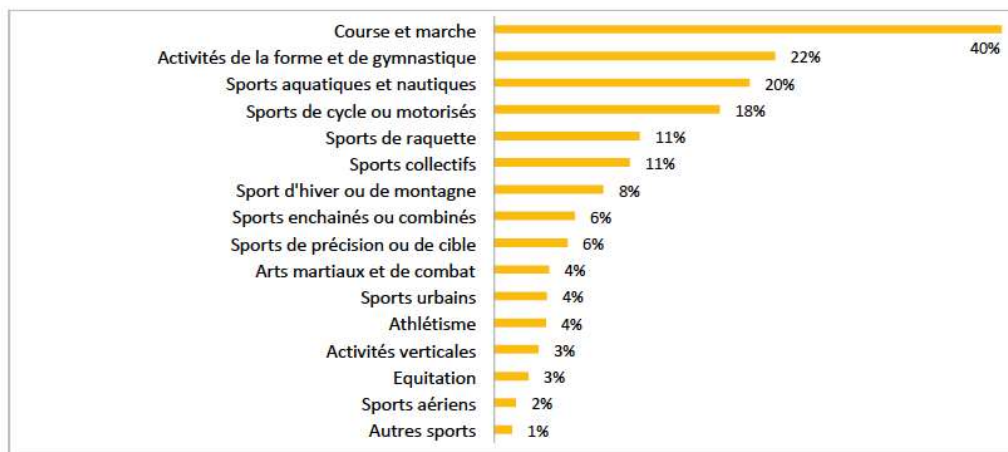
Les gouvernements ont toujours tenté d'influencer le comportement des épargnants en le récompensant ou en le punissant avec, à la clef, des résultats plus ou moins positifs. L'épargnant français a, en effet, bien souvent répondu positivement aux incitations publiques avec plus ou moins de bonheurs. Il a pu faire une bonne opération ou perdre son argent avec les assignats, les emprunts russes, les emprunts Pinay / VGE, les FIP, les SOFICA et consœurs. Les épargnants français ont, en règle générale, plébiscité, pas toujours à raison, les produits offrant des avantages fiscaux. L'immobilier locatif s'en est fait une spécialité avec les dispositifs Quilès, Robien, Scellier ou Pinel. De même, pour orienter l'épargne vers des placements à risque comme les PME innovantes, le législateur a multiplié les dispositifs, les FIP, les FCPI, etc. Certes, in fine, l'épargnant reste maître chez lui. Ainsi, les ménages français après avoir plébiscité les SICAV monétaires dans les années 80 s'en sont débarrassées au profit des fonds euros des contrats d'assurance vie. De même, du fait de taux promotionnels, durant la première décennie des années 2000, les livrets bancaires ont connu également un vent porteur. Ils ont été en revanche délaissés tant en raison de la baisse des taux d'intérêt que par l'accroissement de la fiscalité. Le Livret A a, à partir de 2008 et surtout 2012, retrouvé sa place de valeur refuge. Peu de domaines connaissent autant d'intervention que l'épargne. Il est soumis à des règles

prudentielles fortes, à des régimes fiscaux particuliers en mouvement permanent. Pour autant, un peu de liberté ne nuirait pas et ne serait pas incompatible avec la recherche d'une plus grande efficacité.

Les Français sont des sportifs !

En 2018, selon une étude du Crédoc, 66 % des Français de plus de 15 ans (soit un peu plus de 36 millions) déclarent avoir pratiqué un sport au cours des 12 derniers mois. En intégrant les activités physiques et sportives à des fins utilitaires comme les déplacements quotidiens à pied, à vélo ou encore à trottinette, la proportion de non-pratiquants tombe à 25 %. Par ailleurs, près d'un Français sur cinq affirme n'avoir jamais eu d'activités physiques depuis la fin de ses études. Trois Français sur dix (29 %) indiquent faire au moins trois sports différents, 14 % se limitent à deux disciplines et 23 % se contentent d'un seul sport. Ce sont sans surprise les plus jeunes qui pratiquent plusieurs sports à la fois du fait que cette pratique intervient dans le cadre scolaire. Les cadres et les diplômés sont également plus adeptes d'une pratique de plusieurs sports.

Proportion de personnes ayant pratiqué au moins une des activités de ces différents univers au cours des douze derniers mois



Source : INJEP, Ministère des sports, CRÉDOC : Baromètre national des pratiques sportives, 2018.
Champ : ensemble de la population de 15 ans et plus résidant en France DROM compris.

La course et la marche sont les deux premières activités pratiquées par les Français. (40 % des Français). Arrivent en deuxième position les activités de la forme et de la gymnastique (22 %). Suivent les sports aquatiques et nautiques (20 %) et les sports de cycles et motorisés (18 %).

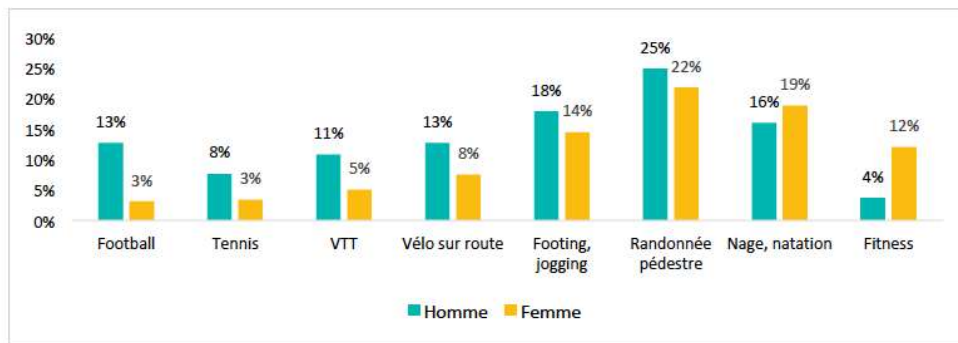
La pratique de la course et de la marche est la plus fréquente chez les hommes comme chez les femmes, et ce quel que soit l'âge (40 % des pratiquants d'au moins un sport). La randonnée pédestre » et le « footing/jogging » constituent les deux disciplines dominantes au sein de cet univers, avec respectivement 23 % et 16 % de pratiquants.

Les sports de la forme et de la gymnastique sont plus prisés par les femmes que par les hommes (28 % d'entre elles sont concernées contre seulement 15 % des

hommes). Les sports collectifs sont avant tout pratiqués par les hommes (16 % chez les hommes, 6 % chez les femmes) tout comme les sports de raquette (15 % contre 8 %). Dans les sports collectifs, le football arrive en tête (8 % d'adeptes) suivi par le basketball (3 %).

Les hommes pratiquent plus volontiers que les femmes les sports de cycle ou motorisés (23 %, contre 12 % chez les femmes). Ce sont ces sports de cycle (essentiellement portés par la pratique du vélo et du VTT) qui prennent la deuxième place du podium masculin. Pour les hommes comme pour les femmes, l'univers qui arrive en troisième position est celui des sports aquatiques et nautiques (avec respectivement 19 % et 21 % de pratiquants).

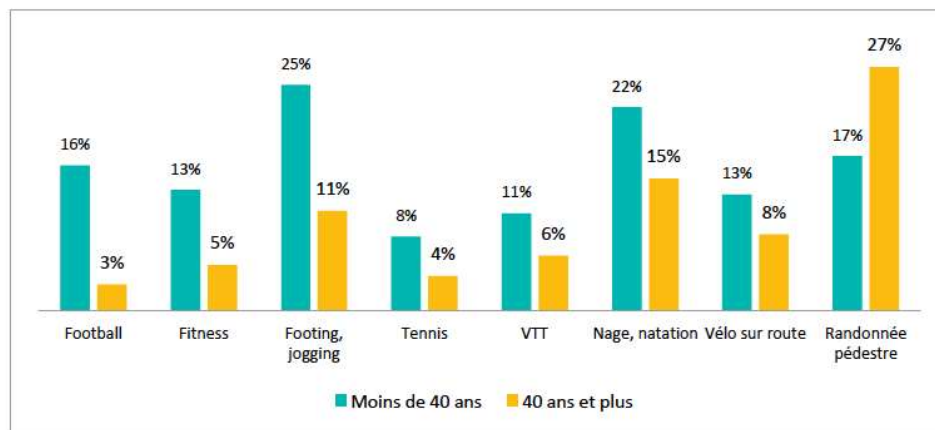
Pratique comparée des différents sports entre les hommes et les femmes



Source : INJEP, Ministère des sports, CRÉDOC : Baromètre national des pratiques sportives, 2018.
Champ : ensemble de la population de 15 ans et plus résidant en France DROM compris.

À l'exception des sports liés à la course et la marche, le niveau de pratique des autres sports est divisé par deux après 40 ans (passant par exemple de 32 % à 16 % pour les activités de la forme et de la gymnastique et de 27 % à 15 % pour les sports aquatiques et nautiques). Cette moindre pratique en fonction de l'âge est encore plus nette pour les sports collectifs (22 % avant 40 ans, 4 % ensuite).

Pratique du sport chez les moins et les plus de 40 ans



Source : INJEP, Ministère des sports, CRÉDOC : Baromètre national des pratiques sportives, 2018.
Champ : ensemble de la population de 15 ans et plus résidant en France DROM compris.

La fréquence de la pratique est, par ailleurs, extrêmement liée à l'activité pratiquée. Les adeptes du fitness sont les plus assidus puisque seulement 18 % d'entre eux pratiquent en moyenne moins d'une fois par semaine ; c'est le cas en revanche de 65 % de ceux qui jouent au tennis.

Seuls 27 % de ceux qui pratiquent le footing le font moins d'une fois par semaine, alors que les randonneurs sont deux fois plus nombreux dans ce cas (56 %). Dans l'univers des sports de cycle et motorisés, entre les cyclistes sur route et les « VTTistes », l'écart est également sensible : les premiers sont 42 % à pratiquer occasionnellement (moins d'une fois par semaine), contre 61 % des seconds.

Pour près de la moitié des Français, la pratique du sport s'effectue à l'extérieur (47 %) et pour plus du tiers en milieu naturel (36 %). 29 % des sportifs côtoient une salle de sport et 18 % effectuent leur pratique à domicile. Les jeunes optent en majorité pour une pratique dans une installation sportive (stade, gymnase, piscine, centre de fitness...), sur le lieu de travail ou encore à domicile, les 40-59 ans et les jeunes seniors (60-69 ans) montrent une prédilection pour les sports en milieu naturel (respectivement 40 % et 50 %, contre 36 % en moyenne). Par définition, les adeptes du vélo de route et du jogging pratiquent leurs activités en milieu naturel. Ils sont néanmoins 30 % à les pratiquer en milieu urbain. Le running en ville séduit un nombre croissant de Français, plus de 29 % des adeptes de cette activité la réalisent en villes. Pour le fitness, la pratique s'effectue à parité en salle ou à domicile (respectivement 48 % et 44 %).

La pratique du sport est de plus en plus individuelle, autonome. Ainsi, près de la moitié des sportifs (49 %) pratiquent leur activité principale de manière individuelle, contre 22 % entre amis. Ce taux est de 71 % pour les coureurs à pieds et de 68 % pour les adeptes du fitness. En revanche, la randonnée ou la natation se pratiquent plutôt à plusieurs. Une fois sur quatre, la natation se fait « en famille » tandis que, dans 28 % des cas, la randonnée se pratique en couple. Fort logiquement, la pratique du football et tennis s'effectuent de manière collective, surtout entre amis.

24 % des pratiquants font du sport dans un club ou une association et 8 % dans une structure commerciale alors que 61 % optent pour une pratique plus autonome. Ce choix s'impose tant pour des questions d'emploi du temps que de contraintes financières. La pratique autonome est très majoritaire pour la natation, le VTT, le jogging, le vélo sur route ou la randonnée (de 79 % à 89 %), minoritaire pour le fitness, le tennis et le football. Pour le tennis et le football, les pratiques en club ou au sein de structures associatives sont les plus représentées (respectivement 44 % et 45 %). C'est pour le fitness que les structures commerciales ont le poids le plus important, représentant 21 % des pratiques.

La détention d'une licence sportive est majoritaire chez les moins de 20 ans (54 % des sportifs de moins de 20 ans en détiennent une). 30 % des hommes qui pratiquent en possèdent une contre 17 % des femmes. Les pratiquants de longue date sont ceux qui possèdent le plus fréquemment une licence. Ceux qui ont commencé leur activité sportive principale avant 20 ans ont la plus forte probabilité d'être licenciés (32 % contre 20 % quand on a commencé entre 20 et 39 ans et 15 % quand on a commencé après 40 ans). Les amateurs de jogging et de footing sont rarement licenciés (3 %). Ils

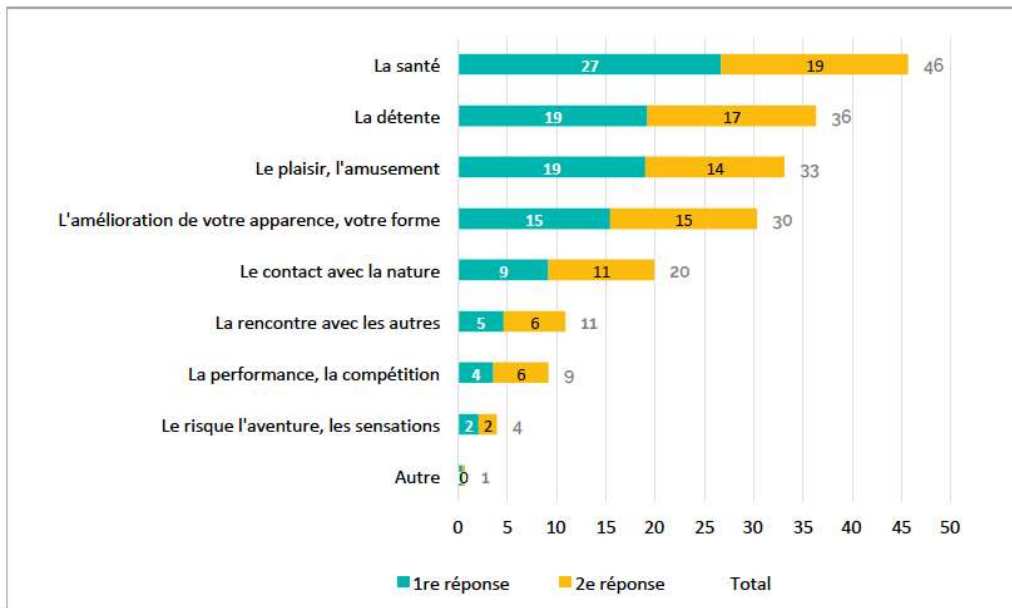
sont 10 % à participer à un grand rassemblement ou à une manifestation sans classement.

La santé, la motivation première

Près de la moitié des Français déclarent que le principal objectif de leur pratique sportive est la préservation de leur santé (46 %). 27 % des sportifs placent même la santé en facteur numéro un. Suivent comme autres motivations, la détente (36 %), le plaisir (33 %) et l'apparence physique (30 %). Seulement 9 % des sportifs évoquent la recherche de la compétition et de la performance.

L'envie de se sentir mieux l'emporte donc sur des idées telles que la sociabilité (seulement 11 % citent les rencontres avec d'autres comme l'une des deux principales motivations pour faire du sport) ou les sensations fortes (4 % citent le risque, l'aventure).

Raison(s) invoquée(s) pour pratiquer une activité physique et sportive



Source : INJEP, Ministère des sports, CRÉDOC : Baromètre national des pratiques sportives, 2018.
Champ : ensemble des personnes ayant déclaré au moins une activité au cours des douze derniers mois.

Les sportifs les plus âgés mettent plus en avant l'objectif « santé » que la moyenne. 58 % des retraités soulignent qu'en pratiquant une activité physique et sportive, c'est la santé qu'ils recherchent.

La recherche de détente, très peu évoquée chez les plus jeunes (17 %), progresse jusqu'à atteindre 44 % chez les quadragénaires. Les hauts revenus (40 %) citent plus souvent cette motivation que les bas revenus (34 %). Les plus jeunes insistent sur le plaisir et l'amusement (53 % de citations chez les plus jeunes, deux fois moins chez les plus âgés). Les hommes sont un peu plus séduits par cet aspect que les femmes (35 % contre 31 %).

La pratique du sport change avec l'urbanisation croissante de la population ainsi qu'avec son vieillissement. Le sport se pratique de plus en plus en-dehors des clubs et des structures officielles. Seules résistent les salles de sports car elles ont adapté leur grille d'ouverture aux attentes des sportifs. Le succès du running est l'expression de la forte demande d'autonomie dans la pratique du sport. La demande de pistes cyclables, de parcours libres pour le footing (berges le long des fleuves, chemins piétonnés, etc.), ne peut qu'augmenter en villes pour rendre plus facile l'exercice du sport.

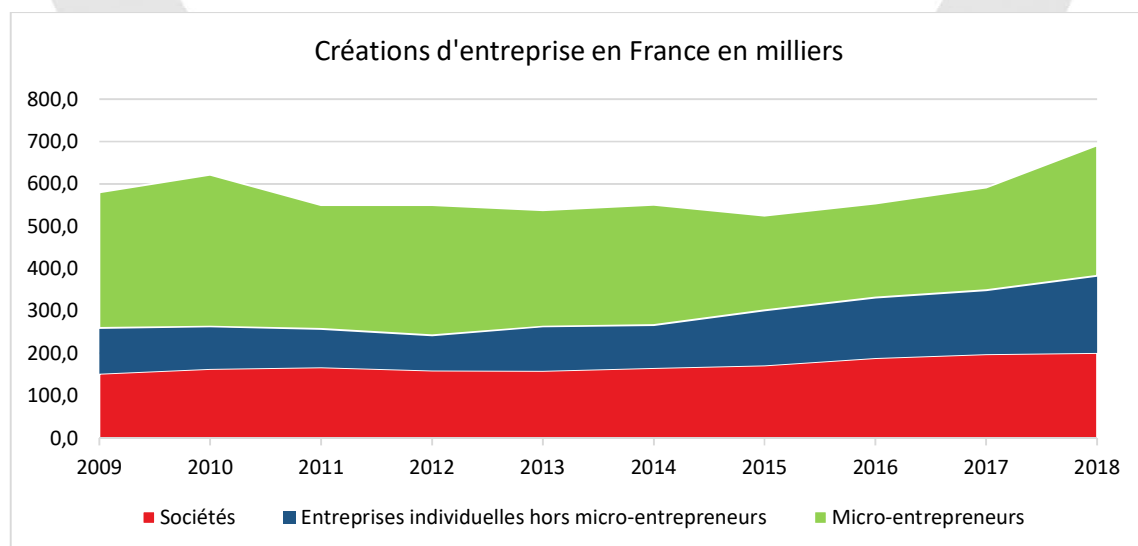
LE COIN DES GRAPHIQUES

La création d'entreprise, un succès qui ne se dément pas

En 2018, dans l'ensemble de l'économie marchande hors secteur agricole, 691 300 entreprises ont été créées, soit 100 000 de plus qu'en 2017. Le nombre total de créations d'entreprises augmente ainsi de 17 % et atteint un nouveau record.

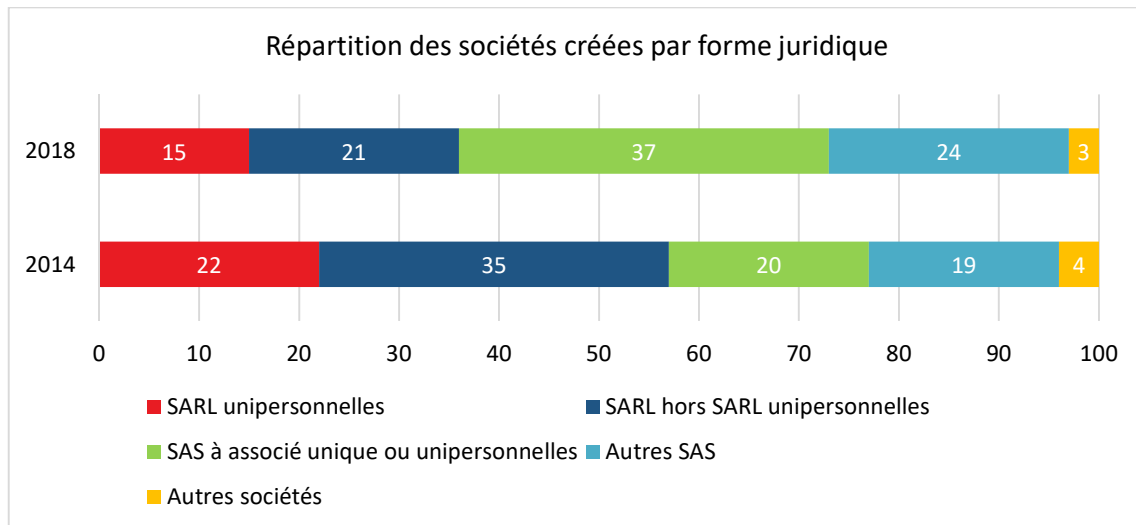
Cette hausse est principalement due à l'essor des immatriculations sous le régime du micro-entrepreneur. Elles augmentent de 28 % en 2018, soit 66 500 immatriculations supplémentaires. Ce succès peut s'expliquer par les évolutions législatives entrées en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2018, et notamment le doublement des seuils de chiffre d'affaires permettant d'accéder au régime fiscal simplifié de la micro-entreprise. Le nombre de créations d'entreprises classiques augmente également grâce aux créations d'entreprises individuelles classiques, +20 % en 2018, soit 30 300 créations supplémentaires. Les créations sous forme de société ne progressent que de 2 % en 2018, soit 3 200 créations supplémentaires.

Ainsi, en 2018, la part des micro-entrepreneurs dans le nombre total de créations augmente (45 % après 41 % en 2017), tandis que celle des entreprises individuelles classiques est stable (26 %) et celle des sociétés diminue (29 % après 33 %).



Source : INSEE

En 2018, comme en 2017, les sociétés par actions simplifiées (SAS) représentent 61 % des créations de sociétés. Leur part était de 56 % en 2016 et 48 % en 2015.



Source : INSEE

Des créateurs d'entreprises individuelles jeunes

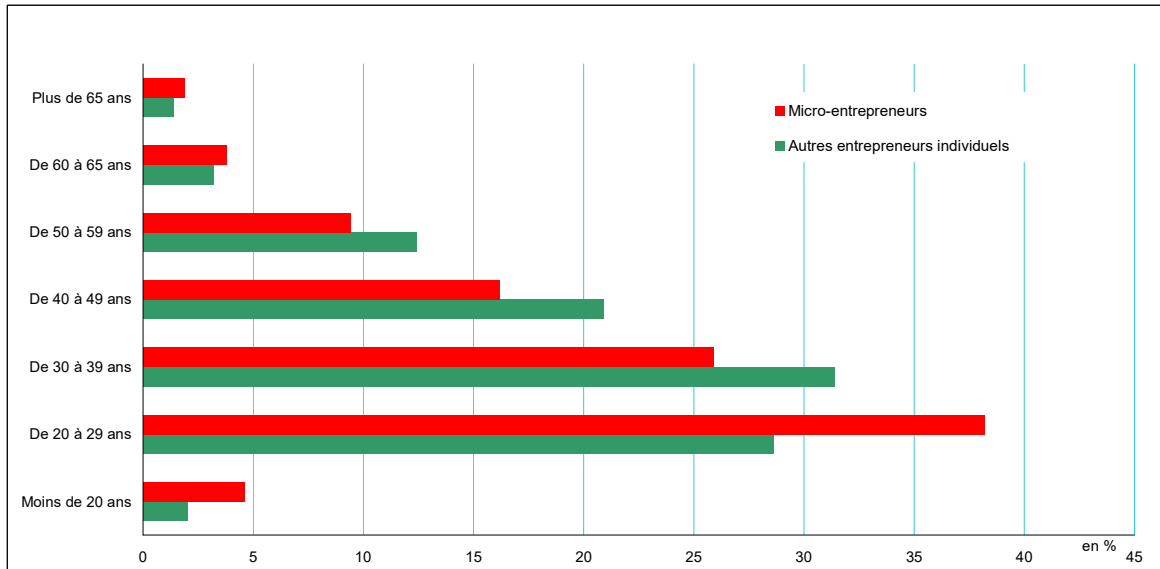
En 2018, les créateurs d'entreprises individuelles ont en moyenne 36 ans, comme en 2017. La part des moins de 30 ans est de 38 % en 2018, contre 37 % en 2017. Elle atteint 50 % dans les activités de conseil pour les affaires et autres conseils de gestion. Elle est plus élevée chez les micro-entrepreneurs (43 %) que chez les créateurs d'entreprises individuelles classiques (31 %).

Tous types d'entreprises individuelles confondus, le secteur des transports et de l'entreposage reste celui où les créateurs sont les plus jeunes (28 ans en moyenne). Ce phénomène est lié à la multiplication des structures en micro-entrepreneurs qui sont en lien avec les plateformes sur Internet. Dans l'information et la communication, les créateurs sont également assez jeunes (32 ans en moyenne). À l'inverse, ils sont généralement plus âgés dans l'industrie (40 ans en moyenne), les activités immobilières, la construction et les activités de services administratifs et de soutien (39 ans en moyenne).

Près de 40 % des créateurs sont des créatrices

En 2018, les femmes ont créé 39 % des entreprises individuelles. Cette proportion est quasi stable depuis 2015, alors qu'elle augmentait progressivement depuis 30 ans (29 % en 1987 et 33 % en 2000). Comme les années précédentes, la part des hommes est la plus élevée dans la construction (98 %), les transports et l'entreposage (94 %) ainsi que l'information et la communication (77 %). À l'opposé, les femmes sont majoritaires dans la santé humaine et l'action sociale (75 %), les autres services aux ménages (70 %), l'industrie (52 %) et l'enseignement (50 %).

Répartition des créateurs d'entreprises individuelles par âge en 2018



Source : INSEE

LE COIN DE L'AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

Lundi 4 février

Nouvel An chinois

Pour la **Chine**, sera connu l'**indice PMI des services** pour le mois de février.

Pour la **zone euro**, il faudra suivre l'**indice Sentix** de février. Seront également publiés **les prix à la production** de décembre.

Aux **États-Unis**, il faudra regarder **les commandes à l'industrie** de décembre ainsi que **les résultats de Google Alphabet**.

Mardi 5 février

Les **indices PMI Markit des services et composite** de février seront rendus publics pour le **Japon, l'Allemagne, le Royaume-Uni, la France, l'Espagne la zone euro et les États-Unis**.

Pour la **zone euro**, il faudra suivre **le résultat des ventes au détail** de décembre.

Pour l'**Espagne**, sera publié **le taux de chômage** pour le mois de janvier.

Aux **États-Unis**, seront connus **les résultats de la balance commerciale** de décembre.

Mercredi 6 février

En **Allemagne**, sera communiqué **le résultat des commandes à l'industrie** de décembre.

En **Italie**, il faudra suivre **les ventes au détail** de décembre.

En **France**, sera communiquée **l'enquête sur les investissements des entreprises industrielles** pour le 1^{er} trimestre. Il faudra suivre **les résultats du commerce extérieur** de décembre.

Pour les **États-Unis**, il faudra regarder **les résultats de la productivité et des coûts du travail** du quatrième trimestre.

Jeudi 7 février

En **Allemagne**, sera connue **la production industrielle** de décembre.

Au **Royaume-Uni**, il faudra regarder **le communiqué de la Banque d'Angleterre et le rapport trimestriel sur l'inflation**.

Vendredi 8 février

En **France**, il faudra suivre **les résultats de l'emploi salarié** du premier trimestre et **l'indice de la production industrielle** de février.

En **Allemagne**, sera communiqué **le résultat de la balance commerciale** de décembre.

En **Italie**, sera rendue publique **la production industrielle** de janvier.

Au **Royaume-Uni**, sera attendue la **première estimation de la croissance** du quatrième trimestre 2018.

Lundi 11 février

La Banque de France communiquera **une première projection du taux de croissance** du premier trimestre 2019

Les marchés seront fermés au Japon.

Pour **la Chine**, sera publié **l'indice PMI Caixin-Markit des services** de janvier.

À **Bruxelles**, se tiendra **une réunion de l'Eurogroupe.**

Mardi 12 février

Pour **le Royaume-Uni**, seront communiqués **la production industrielle, une estimation du PIB et le résultat de la balance commerciale** de décembre.

À **Vienne**, sera rendu public le **rapport mensuel de l'OPEP.**

Aux **États-Unis**, il faudra regarder **les résultats du budget fédéral** de janvier qui seront marqués par le shutdown.

Mercredi 13 février

Au **Royaume-Uni**, sera rendu public **le taux d'inflation** de janvier.

Pour **la zone euro**, il faudra suivre **la production industrielle** de décembre.

Aux **États-Unis**, sera communiqué **le taux d'inflation** de janvier.

Jeudi 14 février

En **France**, il faudra suivre **le taux de chômage au sens du BIT et les résultats de la commercialisation de logements neufs** pour le quatrième trimestre 2018.

Au **Japon**, seront connus **les premiers résultats de la croissance** du quatrième trimestre.

En **Chine**, sera publié **le résultat de la balance commerciale** de janvier.

Pour **la zone euro**, **une deuxième estimation de la croissance** du quatrième trimestre sera publiée.

Vendredi 15 février

En **France**, seront publiées **les créations d'entreprises** de janvier.

En **Chine**, il faudra regarder **le taux d'inflation** de janvier.

Pour **l'Union européenne**, seront communiquées **les immatriculations automobiles** de janvier. Le résultat de **la balance commerciale de la zone euro** pour décembre sera rendu public.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre **l'indice manufacturier « Empire State »** de février, le résultat **des ventes au détail et la production industrielle** de janvier. Seront également connus **les stocks et ventes des entreprises** de janvier et **l'indice de confiance du consommateur de l'université du Michigan** de février.

LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro	Royaume Uni
PIB <i>Mds d'euros</i> <i>2017</i>	2292	3 277	1 725	1 166	11 206	2 332
PIB par tête <i>En euros</i>	34151	39649	28494	25064	32862	35313
Croissance du PIB <i>En % - 2018</i>	1,5	1,5	0,1	2,5	1,8	1,6
Inflation <i>En % - déc. 2018</i>	1,9	1,7	1,2	1,2	1,6	2,1
Taux de chômage <i>En % - déc. 2018</i>	9,1	3,3	10,3	14,3	7,9	4,0
Dépenses publiques <i>En % du PIB</i> <i>2017</i>	56,5	43,9	48,9	41,0	47,1	41,1
Solde public <i>En % du PIB</i> <i>2017</i>	-2,7	+1,3	-2,4	-3,1	-1,0	-1,8
Dettes publiques <i>En % du PIB</i> <i>2017</i>	98,5	63,9	131,2	98,1	88,9	86,3
Balance des paiements courants <i>En % du PIB - sept. 2018</i>	-0,6	7,8	2,8	1,2	3,3	-3,5
Échanges de biens <i>En % du PIB - sept. 2018</i>	-2,7	7,1	2,7	-2,4	1,9	-6,5
Parts de marché à l'exportation <i>En % 2017</i>	3,1	8,3	2,9	1,8	26,0	2,5
Variation depuis 1999 <i>en %</i>	-48,6	-18,0	-36,6	-12,1	-24,6	-50,4

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 • www.cercledelepargne.fr

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

