LE CERCLE DE L'ÉPARGNE

LA LETTRE ÉCO

N°268- Samedi 27 janvier 2018

LE SOMMAIRE

LE COIN DES ÉPARGNANTS

- Le tableau économique et financier de la semaine
- New York toujours la course en tête
- Statu quo monétaire sur fond d'appréciation de l'euro
- Le Livret A, une bonne année à deux temps
- La pierre au sommet

C'EST DEJA HIER

- Croissance 2017, le Royaume-Uni et les Etats-Unis, déception sans drame
- 2017, une année paradoxale pour le chômage en France
- Décrue de la dette publique en Europe mais pas encore en France

LE COIN DE LA CONJONCTURE

- L'Europe à la recherche de la solution pour le digital
- Le FMI révise à la hausse, Christine Lagarde défend les jeunes !
- Le climat économique, pas de réels nuages en vue

LE COIN DES TENDANCES

- Le long terme, c'est fini
- La croissance face au dilemme énergétique

LE COIN DU GRAPHIQUE

- France, une page à tourner

LE COIN DE L'AGENDA ECONOMIQUE ET FINANCIER

LE COIN DES STATISTIQUES

LE COIN DES ÉPARGNANTS

LE TABLEAU ECONOMIQUE ET FINANCIER DE LA SEMAINE

	Résultats 26 janvier 2018	Évolution sur 5 jours	Résultats 31 déc. 2017
CAC 40	5 529,15	+0,05 %	5 312,56
Dow Jones	26 616,71	+2,09 %	24 754,06
Nasdaq	7 505,77	+2,31 %	6 959,96
Dax Allemand	13 340,17	-0,70 %	12 917,64
Footsie	7 665,54	-0,84 %	7 687,77
Euro Stoxx 50	3 647,41	-0,05 %	3 503,96
Nikkei 225	23 631,88	-0,74 %	22 764,94
Taux de l'OAT France à 10 ans (18 heures)	0,916 %	+0,065 pt	0,778 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (18 heures)	0,627 %	+0,060 pt	0,426 %
Taux du Trésor US à 10 ans (18 heures)	2,666 %	+0,031 pt	2,416 %
Cours de l'euro / dollars (18 heures)	1,2427	+1,71 %	1,1848
Cours de l'once d'or en dollars (18 heures)	1 353,418	+1,65 %	1 304,747
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (18 heures)	70,563	+2,62%	66,840

New York fait toujours la course en tête

La relative déception de la croissance du PIB américain au 4e trimestre n'a pas freiné les ardeurs des investisseurs qui continuent à jouer à la hausse les actions des grandes entreprises cotées à New York. Durant la quatrième semaine de janvier, le Dow Jones et le Nasdaq ont gagné plus de 2 %. Depuis le 31 décembre, le Dow Jones s'est apprécié de plus de 7 % et le Nasdaq, plus de 8 %.

Cette frénésie haussière est notamment alimentée par les bons résultats des entreprises. Sur les 133 entreprises du S&P 500 ayant déjà publié leurs chiffres

annuels, 105 ont annoncé des revenus meilleurs que prévu avec, à la clef, de possibles augmentations pour la distribution des dividendes. En Europe, peu d'entreprises ont rendu public leurs résultats 2017. En France, seules deux entreprises l'ont fait, STMicroelectronics et LVMH. Cette dernière a annoncé une hausse de ses profits, ce qui pourrait présager une progression des cours au fur et à mesure des autres annonces.

En attendant les indices européens sont toujours confrontés à l'effet euro qui pèse sur la cotation des titres. En effet, l'euro a gagné plus de 1,7 % en 5 jours. Le pétrole est aussi en hausse, toujours dopé par la progression de la demande et par la dépréciation du dollar. Malgré tout, le CAC 40 a gagné plus de 4 % depuis le 31 décembre 2017.

Statu quo monétaire sur fond d'appréciation de l'euro

Sans surprise, jeudi 25 janvier 2018, le conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a décidé de maintenir les taux directeurs à leur plus bas niveau historique. Le principal taux directeur principal reste ainsi fixé à zéro, le taux de prêt marginal à 0,25 % et celui sur les dépôts à -0,40 %.

L'institution monétaire a également confirmé que le montant de ce programme de rachats d'actifs (Quantitative easing), fixé à 30 milliards d'euros par mois depuis le 1er janvier, devrait s'appliquer jusqu'au mois de septembre.

Au-delà de ces décisions prévisibles, le débat portait sur le jugement que porte la BCE sur l'appréciation en cours de l'euro. En raison des déclarations du secrétaire américain au Trésor, Stephen Mnuchin, considérant un dollar faible comme positif pour l'économie américaine, l'euro a passé brièvement la barre symbolique de 1,25 dollar. Mario Draghi a rappelé que les États membres du FMI s'étaient engagés au mois d'octobre dernier à ne pas mener de bataille de change. Il a également souligné que la Banque Centrale Européenne suivrait avec attention l'évolution du cours de l'euro en prenant en compte ses effets sur l'inflation. La hausse de la devise (+14 % face au dollar en 2017) freine l'inflation. Mario Draghi a néanmoins signalé qu'il n'avait pas d'objectif de taux de change car cela ne relève pas du mandat de la BCE.

À l'occasion de sa conférence de presse, Mario Draghi a, avant tout, souhaité dissiper toute idée d'un durcissement de la politique monétaire européenne. Il a ainsi déclaré qu'il y a « très peu de chances » pour que la BCE relève ses taux cette année et que l'institution ne relèverait ses taux que « largement après » la fin du programme d'achats d'actifs.

Le Livret A, une bonne année à deux temps

Le Livret A a terminé l'année avec une décollecte de 360 millions d'euros. Ce résultat constitue une réelle surprise car le mois de décembre donne lieu traditionnellement à une abondante collecte provenant notamment des primes et étrennes de fin d'année. Lors de ces vingt dernières années, aucune décollecte n'avait été jusqu'à alors enregistrée durant le dernier mois de l'année. Les collectes variaient pour le mois de décembre entre 1 à 6 milliards d'euros.

En décembre, Livret A a davantage souffert que le Livret de Développement Durable et solidaire (collecte positive de 740 millions d'euros) qui bénéficie de sa plus large diffusion au sein des réseaux bancaires. Le LDDS joue le rôle d'annexe du compte courant bancaire quand le Livret A, qui est avant souscrit auprès des Caisses d'épargne et de la Poste, est avant un tout un outil d'épargne.

Une année à deux temps

L'année 2017 a été duale. Si le Livret A a enregistré durant les huit premiers mois de l'année une forte collecte nette, les quatre suivants ont été plus poussifs avec même trois décollectes. Sur l'année, la collecte atteint tout de même 10,24 milliards d'euros. Il faut remonter à 2013, au moment du relèvement du plafond du Livret A, pour obtenir un meilleur résultat. Avec le LDDS, la collecte atteint même 12,40 milliards d'euros. De ce fait l'encours du Livret A atteint un nouveau sommet avec 271,7 milliards d'euros (376 milliards d'euros avec LDDS).

Le Livret A victime du blocage du taux

Durant la première partie de l'année, les ménages ont renforcé leur épargne de précaution en raison des incertitudes électorales. Dans la seconde partie, l'amélioration de la situation économique et de la confiance à l'avenir a conduit à relâcher l'effort d'épargne. Par ailleurs, les gains de pouvoir d'achat générés par la baisse du cours du pétrole ont disparu, ce qui a pu marginalement réduire les capacités d'épargne. La rupture de la collecte qui est intervenue à partir du mois de septembre n'est pas sans lien avec les déclarations du Gouvernement concernant le blocage à 0,75 % du taux de rendement du Livret A. Les ménages semblaient avoir digéré le passage du taux à 0,75 % jusqu'à ce que le Gouvernement le leur rappelle.

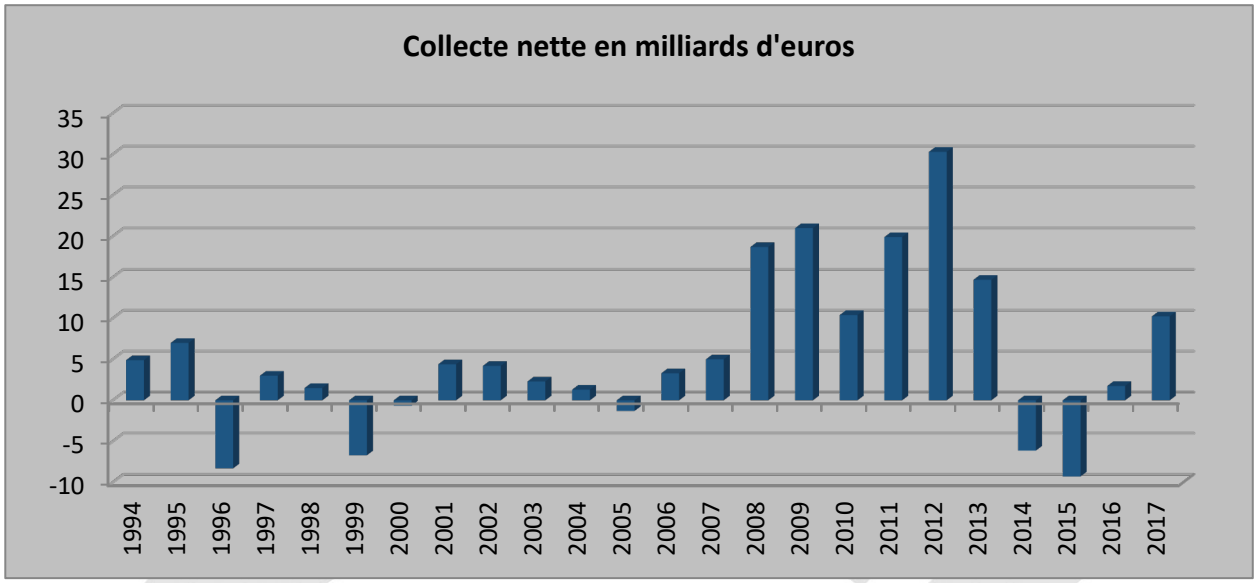
Le Livret A, un rendement réel négatif

Le léger regain d'inflation en 2017 a écorné le rendement du Livret A au point de devenir négatif. En effet, sur l'année, l'inflation moyenne a été de 1 % aboutissant à un rendement réel négatif de 0,75 %.

Preuve que les ménages sont restés très attentistes et qu'ils n'ont été convaincus par les placements proposés, l'encours des dépôts à vue est passé de 380 à 411 milliards d'euros du mois de janvier à novembre 2017.

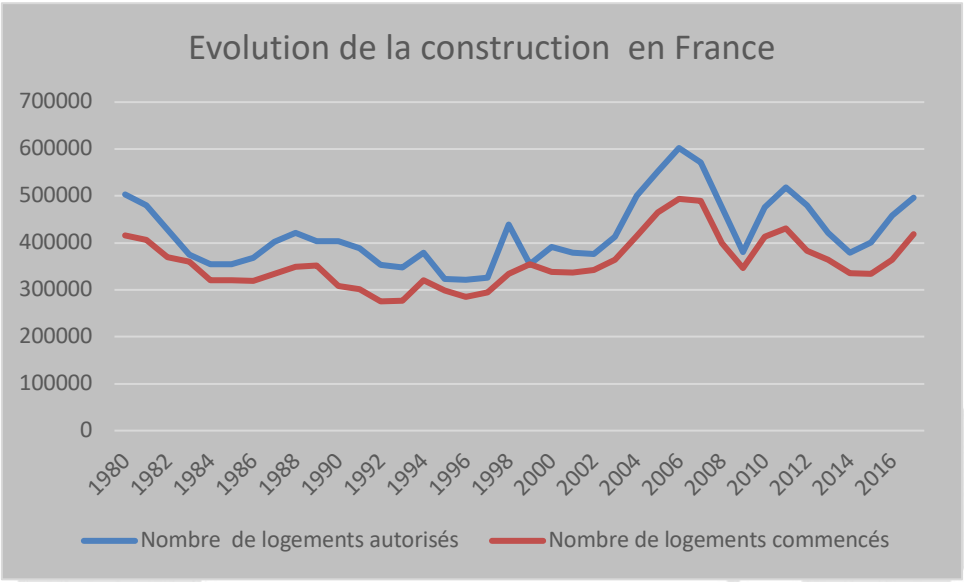
Le Plan d'Épargne Logement qui, en 2015 et 2016, a été un redoutable concurrent du Livret A a perdu de son lustre depuis le passage de son taux de rendement à 1 %. La collecte mensuelle qui dépassait fréquemment le milliard d'euros se situe désormais entre 300 et 500 millions. Cette chute peut apparaître surprenante étant donné que seuls les nouveaux plans sont soumis au taux de 1 % et au Prélèvement Forfaitaire Unique.

Il est à souligner qu'en cette fin d'année les deux placements favoris des Français sont à la peine, le Livret A et l'assurance vie font les frais du contexte de taux d'intérêt et des annonces gouvernementales.



La pierre au sommet

En 2017, la mise en place de l'Impôt sur la Fortune Immobilière ou la hausse des prix n'ont pas dissuadé les ménages d'acheter, des biens immobiliers. Les transactions auraient dépassé le million. Par ailleurs, la construction de logements neufs continue à croître. Ainsi, en 2017, selon le Ministère de la transition énergétique et solidaire, 497 000 logements (en données brutes) ont été autorisés à la construction et 418 900 logements ont été mis en chantier, soit une augmentation respectivement de 8,2 % et 15,7 % par rapport à l'année 2016. Au cours du dernier trimestre 2017, les autorisations de logements à la construction en données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables (CVS-CJO) fléchissent (- 4,8 % après + 3,7 %) par rapport au trimestre précédent. Les logements collectifs (y compris en résidence) sont en net repli (- 12,4 % après + 4,3 %) alors que les logements individuels accélèrent de 2,7 % à 7,6 %. Les résultats de 2017 sont les meilleurs enregistrés depuis plus de 5 ans. Ils traduisent le rebond de l'investissement des ménages dans l'immobilier.



C'EST DÉJÀ HIER

Croissance 2017, le Royaume-Uni et les Etats-Unis, déception sans drame

Royaume-Uni, un lent atterrissage

Si en Europe, le temps est à l'accélération de la croissance (cf. article sur les prévisions du FMI ci-dessous), au Royaume, celle-ci décélère. Selon l'estimation préliminaire de l'Office National de Statistiques (ONS), en 2017, le PIB a augmenté de 1,8 % contre 1,9 % en 2016. Pour le seul quatrième trimestre, sa progression est de 0,5 %. Pour le dernier trimestre, l'activité a été soutenue par les secteurs des services et de l'industrie, compensant une nouvelle chute dans la construction.

Etats-Unis, pas si mal mais pourrait mieux faire

Aux Etats-Unis, la croissance du 4e trimestre a déçu. Elle aurait atteint 2,6 % quand elle était attendue à +2,9 %. Elle est en recul par rapport au 3e trimestre qui s'était soldé par un gain de 3,2 %.

Les dépenses réelles de consommation sont ressorties en croissance de 3,8 %, soit un taux plus élevé qu'escompté. La hausse du dernier trimestre est la plus forte de ces trois dernières années. Au 3e trimestre, ces dépenses avaient progressé de 2,2 %. Sur l'ensemble de l'année 2017, la croissance américaine a été estimée à 2,3 %, ce qui représente tout de même une nette accélération par rapport à l'expansion timide d'1,5 % observée en 2016. Il convient, en outre, d'être assez prudent car les premières évaluations donnent lieu au fil des semaines à des ajustements assez importants.

La croissance du dernier trimestre provient tout à la fois de la consommation qui représente deux tiers du PIB et de l'investissement. L'augmentation de la première a

été de 3,8 % correspond à la plus forte accélération enregistrée lors de ces trois dernières années. Les ménages américains ont puisé dans leur épargne pour accroître leurs dépenses. L'épargne des ménages est tombée à 384,4 milliards de dollars au quatrième trimestre, contre 478,3 milliards sur les trois mois précédents. Le taux d'épargne s'est ainsi replié à 2,6 % contre 3,3 % précédemment.

L'investissement a quant à lui progressé de 11,4 %. Cette hausse est en partie la conséquence des annonces fiscales du Président américain. L'industrie pétrolière, un acteur important en matière d'investissement, renoue avec l'investissement du fait de la progression des cours du pétrole et de la politique de dérégulation de Donald Trump.

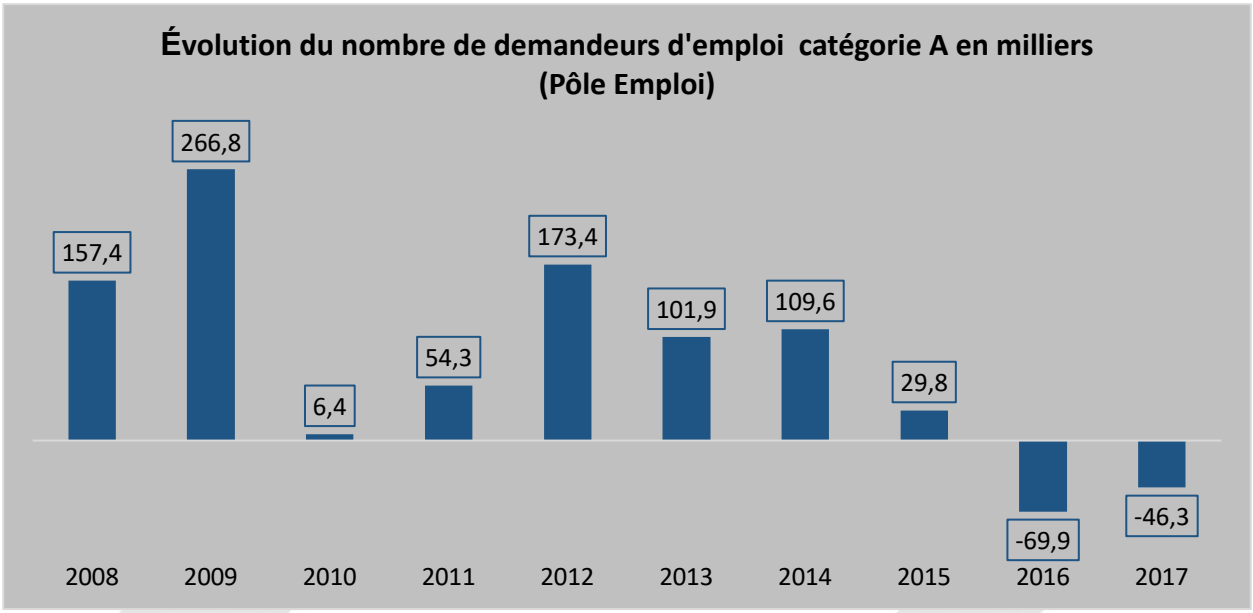
La croissance au quatrième trimestre a pâti de la contribution négative du commerce extérieur. Dans un contexte d'accélération, les importations américaines ont progressé en rythme annualisé de 13,9 %, ce qui est le plus taux enregistré depuis 7 ans. Les exportations ont augmenté moins vite ; les échanges extérieurs ont ainsi amputé la croissance de 1,13 point de pourcentage. L'autre explication du résultat moyen du dernier trimestre provient de la diminution des stocks qui a pesé sur la production.

Au cours du 4e trimestre, l'indice des prix des dépenses de consommation personnelles a progressé de 1,9 % contre 1,3 % durant la période précédente, ce qui est de bon augure pour l'inflation à venir qui devrait se rapprocher de la cible des 2 %.

Pour 2018, la croissance est attendue en forte hausse autour de 3 % aidée en cela par la réforme fiscale et la bonne tenue de l'économie mondiale. La baisse du dollar pourrait, par ailleurs, favoriser l'atteinte de ce taux surtout si le cours du baril restait durablement au-dessus de 70 dollars.

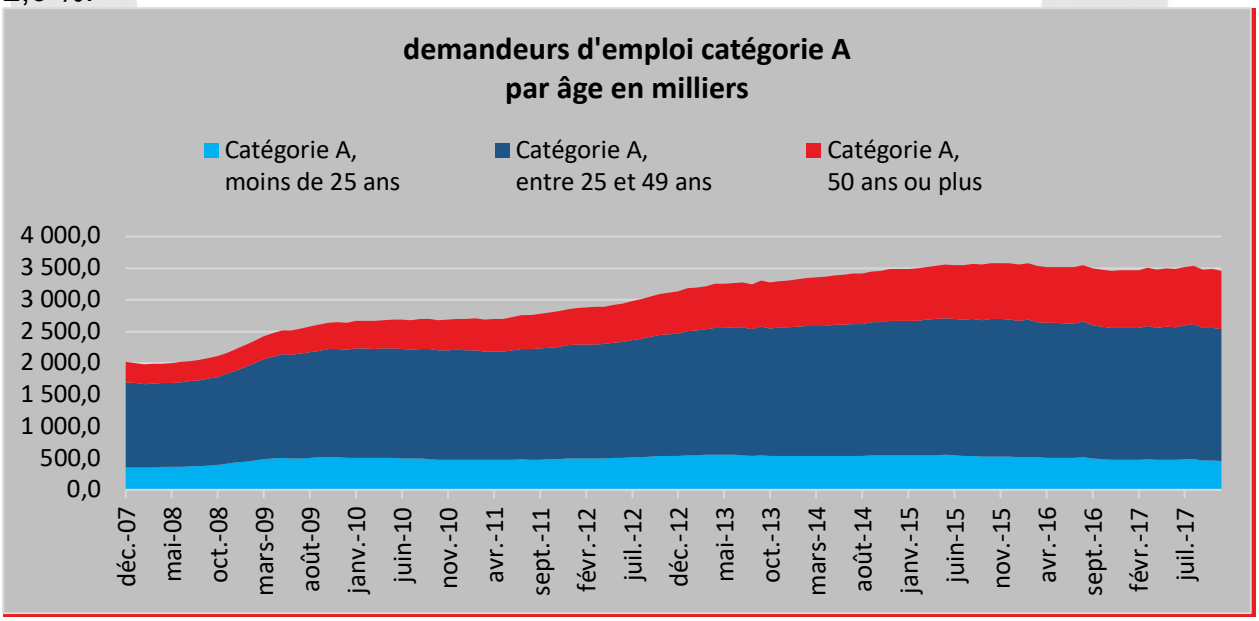
2017, une année paradoxale pour le chômage en France

Fin décembre 2017, en France métropolitaine, 3 451 400 sont sans emploi (catégorie A) et 2 160 900 exercent une activité réduite (catégories B, C), soit au total 5 612 300 personnes. Au cours du mois de décembre, le nombre de demandeurs d'emploi a diminué de 0,1 % (-2 700). Sur trois mois de 0,7 % (–24 200). Sur un an, le nombre d'inscrits en catégorie A à Pôle emploi a baissé de 0,5 %.



En France (y compris Drom), le nombre de demandeurs d'emploi s'élève à 3 709 500 pour la catégorie A. Sur trois mois, il diminue de 0,7 % (–0,1 % sur un mois et –0,3 % sur un an). Pour les catégories A, B, C, ce nombre s'établit à 5 920 600. Sur trois mois, il est stable (stable sur un mois et +2,7 % sur un an).

Le nombre de demandeurs d'emploi de moins de 25 ans a baissé sur un an de 3,5 % quand celui des plus de 50 ans est en hausse de 1,6 %. La situation est relativement étale pour les 25 /50 ans avec une baisse de 0,6 %. Le nombre de demandeurs d'emploi féminins a progressé de 1,8 % quand celui des hommes est en baisse de 2,6 %.



Source Pôle Emploi

L'ancienneté moyenne au chômage (A, B, C) continue de progresser et s'élève désormais à 595 jours (+15 jours par rapport à décembre 2016). 45,1 % des chômeurs le sont depuis plus d'un an à fin 2017 contre 44,1 % fin 2016. Les seniors

sont les plus concernés par cette augmentation de la durée de chômage, avec à la clef, un risque élevé de désocialisation. Les personnes sorties en décembre 2017 du chômage y ont passé, en France métropolitaine, 314 jours contre 296 jours en décembre 2016.

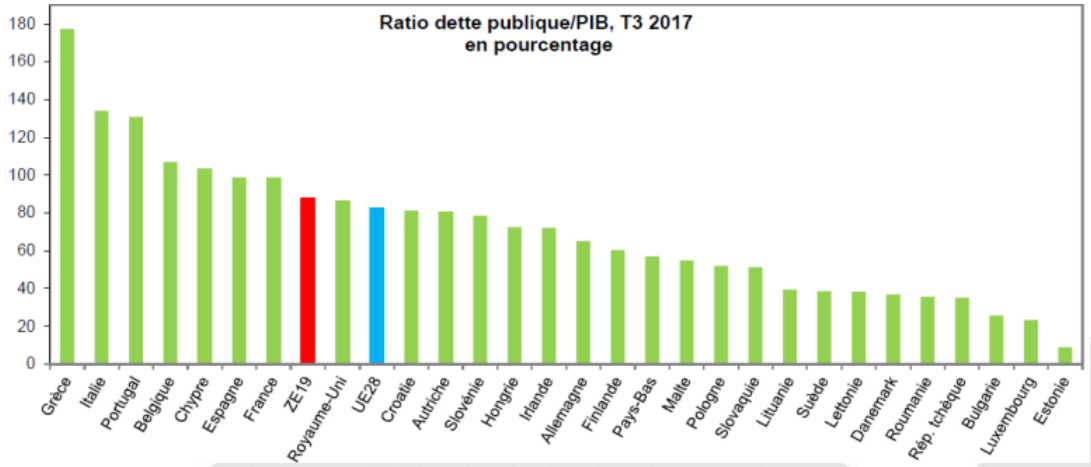
Les résultats de l'emploi en 2017 apparaissent décevants compte tenu du taux de croissance (près de 2 %) et du nombre de créations d'emploi évalué à 200 000. Ce paradoxe est imputable à la fin du programme de formation des chômeurs, de la réduction du nombre de contrats aidés et du taux de flexion en raison de l'amélioration de la conjoncture des personnes qui sont revenues sur le marché du travail. Le plan de 500.000 formations supplémentaires pour les chômeurs, lancé par François Hollande est arrivé à son terme au milieu de l'année 2017. Après avoir atteint un maximum de plus de 450 000, le nombre des contrats aidés est en diminution, 320 000 en 2017 et 200 000 en 2018.

La vigueur des créations d'emploi avec, en outre, une progression des contrats à durée indéterminée, constitue un gage d'amélioration de la situation dans les prochains mois. Ainsi, au quatrième trimestre 2017, 56 % des embauches dans le BTP ont été en CDI, un plus haut depuis 2006. Pour l'industrie, ce taux est de 38 % selon COE-Rexecode. Le nombre de déclarations d'embauche (hors intérim) a augmenté de 3,4 % au quatrième trimestre 2017, selon l'Acoss, soit la hausse la plus importante depuis l'an 2000. Cette évolution provient de la forte augmentation des embauches en CDI (+ 6,4 %) et de la hausse plus mesurée des CDD de plus d'un mois (+ 0,8 %). Les déclarations d'embauche en CDD de moins d'un mois ont quant à elles augmenté de 1,8 % les trois derniers mois de 2017. Sur un an, les déclarations d'embauche de plus d'un mois ont progressé de 7,3 %, (+14,5 % pour les CDI et +1,4 % pour les CDD).

Décrue de la dette publique en Europe mais pas encore en France

À la fin du troisième trimestre 2017, selon l'institut statistique européen, Eurostat, le ratio de la dette publique par rapport au PIB s'est établi à 88,1 % dans la zone euro contre 89,7 % un an auparavant. Pour l'ensemble de l'Union européenne, le poids de la dette publique est passé, sur la même période, de 82,9 % à 82,5 %.

Les ratios les plus élevés de la dette publique par rapport au PIB à la fin du troisième trimestre 2017 ont été enregistrés en Grèce (177,4 %), en Italie (134,1 %) ainsi qu'au Portugal (130,8 %). La France avec un ratio de 98,4 % figure au-dessus de la moyenne de la zone euro. Par ailleurs, notre pays compte parmi les trois dont la dette a progressé sur un an passant de 97,4 à 98,4 % du PIB en un an. Les deux autres pays ayant connu une augmentation du poids de leur dette publique sont l'Italie (+2,0 points) et le Luxembourg (+1,7 point). Les baisses les plus marquées ont été observées à Chypre (-7,4 points), aux Pays-Bas (-4,5 points), à Malte (-4,4 points) et en Allemagne (-4,1 points). Les plus faibles dettes publiques ont été constatées en Estonie (8,9 %), au Luxembourg (23,4 %) et en Bulgarie (25,6 %).



Source : Eurostat

Cette baisse des dettes publiques est la conséquence du retour à l'équilibre des comptes publics au sein de l'Union européenne facilité par le retour de la croissance et des politiques d'assainissement mises en œuvre depuis plusieurs années. Ainsi, selon Eurostat, au troisième trimestre 2017, le ratio du déficit public par rapport au PIB, corrigé des variations saisonnières, s'est établi à 0,3 % dans la zone euro, en forte baisse par rapport au deuxième trimestre 2017 où il se situait à 1,0 %. Il s'élevait à 1,6 % il y a un an. La France demeure toujours en retrait en matière d'assainissement de ses comptes publics. Néanmoins, en un an, son déficit public est passé de 3,7 à 2,8 % du PIB. En moyenne, au sein de l'Union, le ratio du déficit public par rapport au PIB s'est établi à 0,6 %, contre 1,2 % au trimestre précédent et 1,7 % il y a un an.

Au sein de l'Union, neuf pays dégagent des excédents budgétaires. Ils s'élevaient à la fin du 3e trimestre 2017 à 4,2 % du PIB en Bulgarie ainsi qu'à Malte, à 2,5 % du PIB en Allemagne et à 2,4 % du PIB au Luxembourg.

LE COIN DE LA CONJONCTURE

L'Europe à la recherche de la solution pour le digital

La révolution digitale est dominée par de grands groupes d'origine américaine, chinoise voire japonaise. L'Europe est en retrait sur les marchés des nouvelles techniques de l'information et de la communication. Cette sous-représentation serait imputable, en partie, à l'absence d'un marché domestique de taille suffisante. Cette situation pose la question de la poursuite de l'intégration européenne.

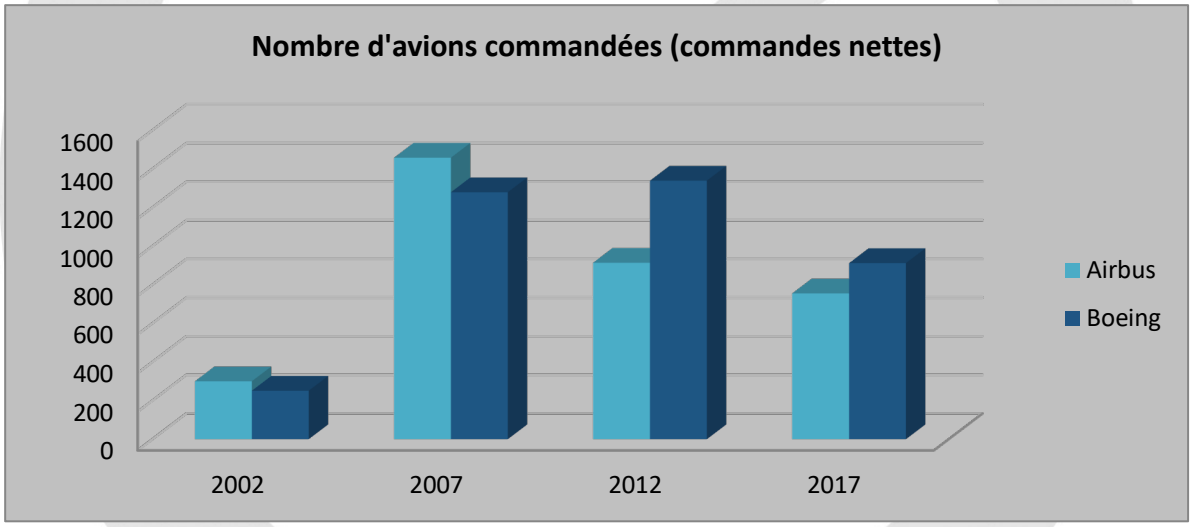
Actuellement, l'économie mondiale est dominée par quatre ensembles, la zone d'influence chinoise, la zone américaine, le Japon et l'Union européenne. Les trois premières régions sont dominées par un pays qui en constitue le cœur, la Chine avec 1,37 milliard d'habitants, les États-Unis avec 327 millions d'habitants et le Japon fort de 127 millions d'habitants. L'Union européenne à 27 (sans le Royaume-Uni) compte 443 millions d'habitants mais dont le marché unique reste imparfait malgré le travail effectué par Jacques Delors dans les années 80. Mesuré en parité de pouvoir d'achat, le poids économique en termes de PIB des États-Unis, de la

Chine et de l'Union européenne est assez proche (respectivement 18 600, 21 500 et 17 500 milliards de dollars selon le FMI).

Dans plusieurs secteurs de pointe, l'Europe n'est pas présente. Pour les entreprises intervenant sur Internet, l'Union européenne ne classe aucune société parmi les 10 premières mondiales. Les cinq premières places sont occupées par des firmes américaines quand les suivantes reviennent à des Chinoises.

Pour la production de cellules solaires, dans les 10 premières sociétés, 6 sont chinoises. Les États-Unis, la Corée, Taïwan et le Brésil arrivent à en placer une. L'Asie accapare le classement des producteurs de batteries électriques (3 sociétés japonaises, 2 coréennes et 5 chinoises). Au niveau de l'automobile électrique, seul Renault se hisse parmi les premières sociétés mondiales mais loin derrière Tesla (26 000 voitures contre 57 000). L'Union européenne est mieux représentée dans le secteur des producteurs d'équipement éolien avec 4 représentants dans les 10 premiers (une firme danoise, deux firmes allemandes et une firme espagnole).

L'aéronautique figure comme une exception avec la présence d'Airbus qui fait jeu égal, depuis 15 ans, avec Boeing. En la matière, Airbus est une décision politique de coopération européenne et demeure pour le moment unique.



Sources Boeing et Airbus

L'Europe dispose, hors technologies, de positions de force dans plusieurs secteurs : l'assurance, la banque, le bâtiment et le verre, l'énergie,…. De même dans les secteurs de la pharmacie et de la chimie, plusieurs groupes européens figurent dans les premiers mondiaux. Enfin, l'Europe reste bien représentée dans le luxe. L'Europe est mieux placée dans les anciens secteurs économiques que dans les nouveaux qui exigent au départ des capitaux. Les coûts marginaux décroissants nécessitent au préalable un vaste marché intérieur servant de base pour le déploiement à l'international.

À la différence de la Chine ou des États-Unis, l'Europe est pénalisée par l'absence de langue commune, voire d'une culture commune, ce qui freine l'essor de grandes compagnies digitales. En Europe continentale, le financement étant essentiellement

bancaire il pénalise le développement des start-ups. Les banques sont plutôt réticentes à prêter à des jeunes entreprises en forte croissance compte tenu du niveau de risque. Le financement par le marché qui est la règle aux États-Unis serait plus en phase avec l'économie digitale. Néanmoins, le Royaume-Uni dont le financement des entreprises est assuré majoritairement par le marché et qui n'a pas le problème de la langue n'a pas été à l'origine de firmes à dimension internationale opérant sur le secteur digital. Au-delà des questions de fonds propres, le dimensionnement du marché domestique constitue un des facteurs expliquant le retard de l'Europe. La fragmentation du marché constitue un handicap majeur pour l'émergence de nouveaux acteurs. La capacité à être présent dans plusieurs États en même temps pour bénéficier d'un effet de masse est plus faible en Europe. Une firme chinoise ou américaine peut s'appuyer sur l'expérience acquise sur un marché de plusieurs centaines de millions de consommateurs avant de se lancer à la conquête de clients en-dehors des frontières nationales.

Le recours au régime juridique de société européenne devrait être facilité. Par ailleurs, les échanges entre grands centres d'enseignement supérieur européens devraient être renforcés pour faciliter l'émergence d'équipes multinationales. De même, la mise en place d'un marché de capitaux unifié, au moment même où celui-ci a une tendance à se segmenter est une autre priorité.

Le FMI révise à la hausse, Christine Lagarde défend les jeunes !

Le Fonds Monétaire International (FMI) reste positif en ce qui concerne ses prévisions de croissance. L'institution les a même révisées, une nouvelle fois à la hausse dans le cadre de son rapport de conjoncture du mois de janvier. Ainsi, selon ces dernières estimations, la production mondiale a progressé de 3,7 % en 2017, soit 0,1 point de plus que prévu à l'automne dernier et ½ point de plus qu'en 2016.

Les prévisions de croissance pour 2018 et 2019 ont été revues à la hausse de 0,2 point, à 3,9 %, en raison notamment d'une dynamique plus forte et des effets attendus des modifications de la politique fiscale américaine. Pour 120 États comptant pour les trois quarts du PIB mondial, la croissance était en progrès en 2017, soit le rebond le plus largement répandu dans le monde depuis 2010. L'affermissement de l'activité proviendra donc essentiellement des pays avancés dont la croissance est attendue à plus de 2 % en 2018 et en 2019.

La révision à la hausse des prévisions de croissance s'appuie sur le maintien de politiques monétaires accommodantes. Mais l'organisation internationale souligne les risques financiers que ces dernières génèrent avec une possible correction brutale des marchés financiers. Celle-ci pourrait provenir d'une augmentation plus rapide que prévu dans les pays avancés de l'inflation, ainsi que des taux d'intérêt, due à l'accélération de la demande. Le FMI met également en avant l'existence de risques géopolitiques et de tentations protectionnistes qui pourraient remettre en cause l'embellie actuelle.

Le FMI souligne la nécessité pour les États de poursuivre les réformes structurelles en veillant à réduire les inégalités et à favoriser une augmentation de la production potentielle. L'organisation internationale constate que de nombreuses capacités

restent peu ou prou mal employées. Dans ces conditions, elle considère que les politiques monétaires doivent rester accommodantes. Concernant les politiques budgétaires, elle préconise qu'elles soient réorientées en faveur du moyen terme en privilégiant les dépenses structurantes.

Les États-Unis gagnants avant d'être perdants

Selon le FMI, la baisse des impôts sur les sociétés devrait avoir aux États-Unis des effets positifs jusqu'en 2020 avec un gain de croissance évalué à 1,2 point de PIB. Une demande intérieure plus vigoureuse est attendue avec, à la clef, une augmentation des importations et un déficit des transactions extérieures courantes plus important. La prévision de croissance a été rehaussée de 2,3 % à 2,7 % pour 2018 et de 1,9 % à 2,5 % pour 2019. Étant donné l'augmentation du déficit budgétaire, qui exigera un ajustement à terme, et la nature temporaire de certaines dispositions de la réforme, la croissance s'affaiblira après 2022, ce qui annulera en partie la progression enregistrée d'ici-là. La réaction de l'inflation à une augmentation de la demande intérieure serait modérée étant donné que les prix hors alimentation et énergie ont été, ces dernières années, peu sensibles aux variations des capacités inemployées. Par ailleurs, le rythme de relèvement des taux directeurs par la Banque centrale américaine serait un peu plus rapide que prévu permettant le cas échéant freiner l'inflation.

La zone euro reprend des couleurs

Les taux de croissance pour beaucoup de pays de la zone euro ont été révisés à la hausse, en particulier pour l'Allemagne, l'Italie et les Pays-Bas, en raison de l'amélioration de la demande intérieure et extérieure. En Espagne, la croissance, qui a été largement supérieure à son potentiel, a été révisée légèrement à la baisse, pour 2018, compte tenu des effets de la montée de l'incertitude politique sur la confiance et la demande.

Le reste de l'Europe et la Russie sont en progrès

Dans les pays émergents et en développement d'Europe, où la croissance en 2017 a dépassé 5 % selon les estimations actuelles, l'activité en 2018 et en 2019 devrait rester plus vigoureuse que prévu, portée par une croissance plus élevée en Pologne et en particulier en Turquie. Dans la Communauté des États indépendants, la croissance devrait rester supérieure à 2 % cette année et l'année prochaine, bénéficiant d'une légère révision à la hausse des perspectives de croissance pour la Russie en 2018.

L'Asie confirme son rang

La prévision de croissance pour 2018 et 2019 a été révisée à la hausse aussi pour d'autres pays avancés, en raison en particulier de l'accélération de la croissance dans les pays avancés d'Asie qui sont particulièrement sensibles aux perspectives du commerce et de l'investissement mondiaux. La prévision de croissance pour le Japon a été révisée à la hausse pour 2018 et 2019, du fait d'une révision à la hausse de la demande extérieure, de la loi de finances supplémentaire pour 2018 et du report d'une activité récente plus vigoureuse que prévu. La prévision globale de

croissance pour les pays émergents et les pays en développement est inchangée pour 2018 et 2019, avec des différences marquées selon les régions. Les pays émergents et en développement d'Asie enregistreront une croissance voisine de 6,5 % sur la période 2018–19, soit un rythme plus ou moins identique à celui de 2017. La région continuera de représenter plus de la moitié de la croissance mondiale.

L'amélioration confirmée de l'Amérique latine

En Amérique latine, la reprise devrait s'affermir, avec une croissance de 1,9 % en 2018 (comme prévu à l'automne dernier) et de 2,6 % en 2019 (soit une révision à la hausse de 0,2 point). Cette évolution s'explique principalement par une amélioration des perspectives pour le Mexique, qui profite d'une augmentation de la demande américaine, une reprise plus ferme au Brésil et les effets favorables de la hausse des prix des produits de base et de l'assouplissement des conditions de financement sur certains pays exportateurs de produits de base. Ces révisions à la hausse font plus que compenser de nouvelles révisions à la baisse pour le Venezuela.

Les autres régions également en hausse

Dans la région du Moyen-Orient, de l'Afrique du Nord, de l'Afghanistan et du Pakistan, la croissance devrait aussi s'accélérer en 2018 et en 2019, mais elle reste modérée, aux alentours de 3,5 %. Si la hausse des prix du pétrole contribue à une reprise de la demande intérieure dans les pays exportateurs, notamment en Arabie Saoudite, l'ajustement budgétaire qui demeure nécessaire devrait peser sur les perspectives de croissance.

En Afrique subsaharienne, l'accélération de la croissance passera de 2,7 % en 2017 à 3,3 % 2018. Pour 2019, un taux de 3,5 % est attendu. Une amélioration est attendue au Nigéria avec le rebond des prix du pétrole. En revanche, du fait de l'accumulation des problèmes politiques en Afrique du Sud, la croissance de ce pays devrait s'éroder.

Les risques financiers toujours présents

Le FMI attire l'attention sur les conséquences d'un durcissement de la politique monétaire américaine qui pourrait aboutir à une appréciation rapide du dollar et des modifications substantielles des flux de capitaux. Les pays dont les besoins bruts de refinancement de la dette et les engagements en dollars non couverts sont élevés seraient particulièrement exposés à des difficultés financières. Une hausse des taux d'intérêt pourrait conduire à un recul de l'investissement aux États-Unis et pénaliser les pays fournisseurs de biens d'équipement. Par ailleurs, elle pourrait provoquer un mouvement de correction assez violent sur le cours des actions qui pourrait se propager à l'économie réelle. Le FMI s'inquiète de l'endettement croissant des entreprises non financières en particulier au sein des pays émergents. Il demande à ce que des mesures soient prises pour contenir cette dette qui peut être une source

de fragilité financière en cas de retournement des taux. L'organisation mondiale indique que « *les risques de crédit sur ces engagements peuvent être cachés tandis que la dynamique de croissance mondiale à moyen terme se maintient et que les besoins de financement restent faibles. L'absence de signaux d'alerte à court terme pourrait à son tour renforcer un comportement de recherche de rente et amplifier l'accumulation de la vulnérabilité financière à moyen terme* ». Parmi les risques à suivre, le FMI mentionne, par ailleurs, les tentations protectionnistes qui ne pourraient que s'attiser avec l'augmentation des déséquilibres commerciaux.

Les jeunes, les grandes victimes de la crise de 2008

A Davos, Christine Lagarde a tenu à mettre l'accent sur la montée des inégalités et notamment celles dont sont victimes les jeunes générations. Ces dernières ont été les plus touchées par la crise de 2008 avec une forte progression du chômage et une régression de leurs revenus. Le ratio dette/actifs des jeunes est le plus élevé de toutes les classes d'âge. A ce sujet, la Présidente du FMI a déclaré « *Les revenus des 18-24 ans ont baissé après 2007. Pourquoi ? Essentiellement à cause du chômage. Ils se sont globalement améliorés maintenant. Les revenus des personnes âgées de 65 ans et plus ont progressé depuis la crise. Pourquoi ? Parce que les retraites étaient mieux protégées. La jeunesse en Europe a amassé la plus importante dette par rapport à ses actifs de tous les groupes d'âge. Cela veut dire que de nombreux jeunes seront vulnérables aux prochains chocs financiers et reportent les investissements dans leur avenir* ».

Pour Christine Lagarde, le chômage n'est pas le seul responsable de cette situation. La montée de l'économie « à la tâche » et l'augmentation des contrats de courte durée pèsent sur les revenus des jeunes. La multiplication des emplois à faible qualification, à temps partiel, ont conduit de nombreux jeunes à se situer au-dessus du seuil de pauvreté. Un certain nombre d'entre eux n'arrivent plus à accéder à des dispositifs suffisants de protection sociale. Le FMI souligne que plusieurs pays ont mené des politiques visant à faciliter l'intégration des jeunes. En Allemagne, les programmes d'apprentissage et de formation ont aidé les jeunes à rester sur le marché du travail. La réglementation flexible en matière d'emploi a permis aux jeunes de conserver leur emploi durant et après la crise. Les jeunes Allemands connaissent aujourd'hui le taux de chômage le plus faible de tous les pays de l'Union européenne. Au Portugal, les premiers emplois sont exonérés de cotisations de sécurité sociale pendant trois ans. Le FMI préconise une réduction des cotisations sociales et des impôts sur les bas salaires. L'inconvénient de cette politique est d'entraver la montée en compétences des bénéficiaires des allègements de charges sociales. Pratiquée de longue date en France, elle n'a guère donné de résultats. Le FMI conseille les États à investir dans l'éducation et la formation. Il souhaite également que les couvertures sociales s'adaptent afin de prendre en compte les difficultés auxquelles sont confrontés les jeunes. Le FMI réclame même un accroissement de l'imposition du patrimoine et notamment des droits de succession pour financer des programmes sociaux en faveur des jeunes qui font cruellement défaut.

Le climat économique en France, pas de réels nuages en vue

Même si les indicateurs relatifs au climat des affaires et à la confiance des consommateurs sont en léger repli, leur niveau reste élevé. Les baisses de janvier après un très bon mois de décembre ne semblent pas révéler un changement de tendance.

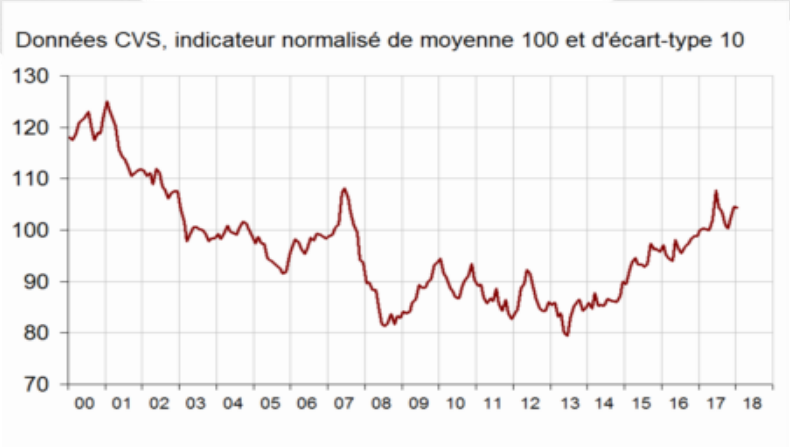
Début d'année un peu difficile pour les consommateurs

Au mois de janvier, selon l'INSEE, la confiance des ménages dans la situation économique diminue d'un point et atteint 104, soit un niveau supérieur à sa moyenne de long terme (100). Est-ce le mois de janvier pluvieux et peu ensoleillé ou les changements fiscaux du début de l'année avec l'augmentation de la CSG qui ont mis à mal le moral des Français ? En effet, en janvier, l'opinion des ménages sur leur situation financière future se dégrade légèrement avec une baisse de deux points de l'indice la mesurant. Cet indice reste au-dessous de sa moyenne de longue période. L'opinion des ménages sur leur situation financière passée est quant à elle quasi stable (+1 point). Le solde correspondant se maintient au-dessus de sa moyenne de long terme.

Effort d'épargne accru et peur du retour de l'inflation

La part des ménages estimant qu'il est opportun d'épargner augmente de 4 points quand bien même les ménages sont plus nombreux à considérer, en janvier, que leur capacité future d'épargne diminuera. Cette volonté d'accroître l'effort d'épargne peut s'expliquer par une crainte accrue en matière d'inflation. En janvier, les ménages sont, en effet, largement plus nombreux qu'en décembre à estimer que les prix vont augmenter au cours des douze prochains mois. Le solde correspondant gagne 16 points, et atteint son plus haut niveau depuis janvier 2014. Il se situe désormais nettement au-dessus de sa moyenne de long terme. Les ménages sont également plus nombreux qu'en décembre à estimer que les prix ont augmenté au cours des douze derniers mois. Le solde correspondant gagne 4 points, tout en demeurant nettement inférieur à sa moyenne de longue période.

Indicateur synthétique de confiance des ménages (INSEE)



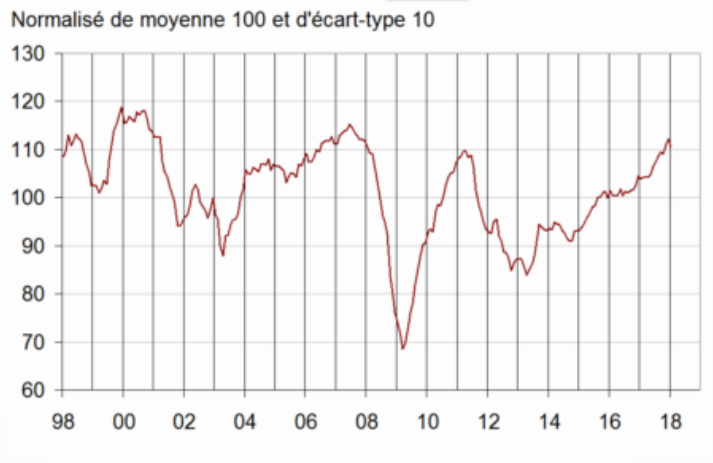
Des chefs d'entreprise, toujours confiants dans l'avenir

Toujours pour le mois de janvier, selon l'INSEE, le climat des affaires fléchit un peu, après avoir atteint en décembre son plus haut depuis 10 ans. Calculé à partir des réponses des chefs d'entreprise des principaux secteurs d'activité marchande, l'indicateur qui le synthétise recule de deux points. À 110, il demeure néanmoins bien au-dessus de sa moyenne de longue période (100).

Le climat des affaires perd cinq points dans le commerce de gros, deux points dans les services et un point dans le bâtiment. Il est stable dans le commerce de détail et gagne un point dans l'industrie. Il demeure nettement au-dessus de sa moyenne de longue période dans chaque secteur.

Pour l'emploi, le climat de l'emploi est stable. L'indicateur qui le synthétise se situe à 109, bien au-dessus de sa moyenne (100) et au plus haut depuis août 2011. La hausse des soldes sur les effectifs passés dans le commerce de détail et sur les effectifs prévus dans les services d'intérim est compensée par des baisses dans d'autres secteurs. Par ailleurs, l'indicateur de retournement pour l'ensemble de l'économie demeure dans la zone indiquant un climat conjoncturel favorable, où il se situe depuis avril 2017.

Indicateur de climat des affaires France



Source INSEE

LE COIN DES TENDANCES

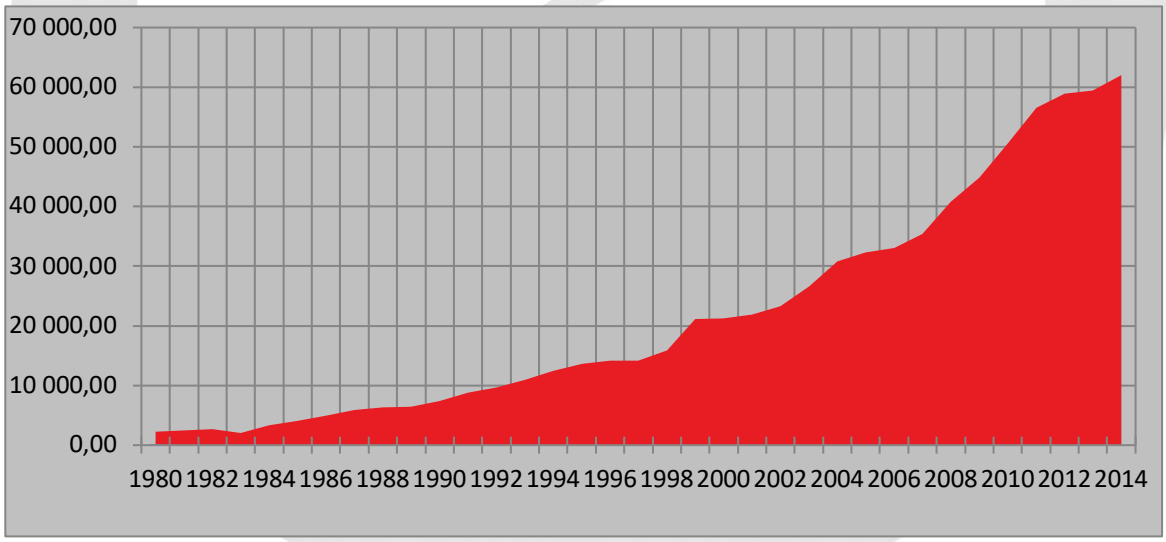
Le long terme, c'est fini

Avec la progression, sans précédent, en période de paix de l'endettement public et privé, la préférence pour le présent s'est imposée. Les pouvoirs publics, les opinions publiques semblent donner raison à Keynes qui affirmait que « dans le long terme, nous sommes tous morts ».

Le taux d'endettement public de l'OCDE est passé de 70 à près de 120 % du PIB de 1998 à 2018. La progression de la dette publique s'est amorcée dans les années 80 et s'est accentuée durant les années 2000.

La baisse du taux de croissance à partir du premier choc pétrolier a favorisé l'émergence de déficits publics croissants. Les pouvoirs publics sont intervenus de plus en plus fortement pour atténuer les conséquences des crises et la diminution des gains de productivité. Par ailleurs, le pli keynésianiste pris après la Seconde Guerre mondiale a conduit à maintenir un volant important de déficit pour maintenir ou soutenir l'activité économique. Les politiques contracycliques qui se devaient d'être exceptionnelles sont devenues la norme. La rigidité des dépenses publiques à la baisse est marquée en particulier en Europe.

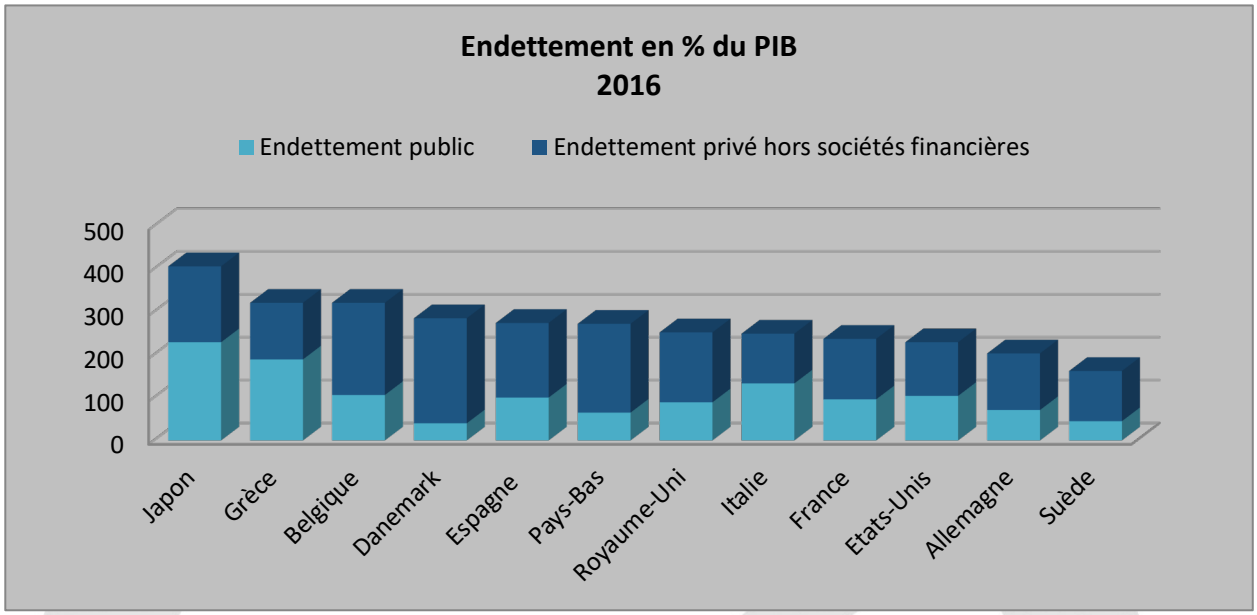
Évolution de l'endettement public mondial en milliards d'euros



Source : Banque Mondiale

L'endettement des États a été favorisé par la dérégulation des marchés financiers intervenus au début des années 80. Les emprunteurs ont également pu compter sur l'excès d'épargne dans certains États comme l'Allemagne, la Chine et le Japon, excès provoqué notamment par les déséquilibres commerciaux.

Les acteurs privés ont augmenté leur niveau d'endettement profitant tant des nouvelles possibilités offertes par les marchés que de la baisse, ces dernières années, des taux d'intérêt.



Source : OCDE

Cet excès d'endettement conduit les banques centrales à peser sur les taux d'intérêt, même si cela n'est pas toujours explicitement affirmé. Les politiques monétaires non-conventionnelles sont devenues la norme après la Grande Récession de 2008. Elles ont eu pour conséquence de réhabiliter le concept de « répression financière » en vertu duquel l'épargnant est contraint de participer au coût de la dette en acceptant un niveau de rendement très faible voire négatif.

Le maintien de taux d'intérêt faible semble devenir la règle. Logiquement, les taux d'intérêt de long terme sont censés être supérieur à la croissance en prenant en compte l'inflation. Ainsi devraient-ils atteindre plus de 3 % en France. Or le taux de l'OAT à 10 ans est de 0,8 %. Aux États-Unis, les taux d'intérêt devraient dépasser 4 % quand l'État américain s'endette à 10 ans à 2,6 %.

Cette politique d'endettement aboutit à un transfert de charges du présent sur l'avenir. Certes, si les dépenses financées en ayant recours à l'emprunt génèrent des revenus, de la croissance sur le moyen et long terme, cette politique pourrait être considérée comme favorable aux prochaines générations. Néanmoins, il apparaît que l'endettement a surtout servi à financer des dépenses courantes (dépenses de fonctionnement des administrations publiques, prestations sociales). La diminution des dépenses publiques d'investissement en est la meilleure illustration.

L'accumulation par les épargnants de titres à faibles rendements réduit leurs revenus financiers et actuels. Ce sont les retraités d'aujourd'hui et de demain qui sont ainsi pénalisés.

Les faibles taux d'intérêt devraient conduire les épargnants à modifier leurs comportements en optant pour un volant accru de placements actions. Or, en Europe continentale, en raison d'une forte aversion aux risques qui a progressé depuis la crise de 2008, ce changement est lent à se dessiner.

La persistance de faible taux d'intérêt traduit également un renoncement au futur. En rémunérant très faiblement le long terme, les acteurs semblent accepter l'idée que le futur ne vaut pas la peine d'être vécu. Cet argument est à relativiser compte tenu du taux d'épargne qui reste élevé dans plusieurs pays dont l'Allemagne, la France ou la Chine. Les agents économiques ne croient plus au futur tout en essayant de se préserver de menaces de court terme éventuelles en mettant de l'argent de côté.

La préférence pour le présent se matérialise également par une offre de monnaie abondante. Depuis 1998, la base monétaire, au sein de l'OCDE, a été multipliée par près de 8 avec une accélération à partir de 2008. Lors de ces dix dernières années, elle est passée de 10 à 35 % du PIB. Cette croissance sans précédent ne s'accompagne pas, pour le moment, d'une inflation du moins sur les biens courants. L'excès d'offre de production, la digitalisation de l'économie et le vieillissement de la population pèsent sur les prix des biens de consommation. En revanche, la valeur des actifs tend à s'accroître que ce soit au niveau immobilier ou au niveau des actions. Une volatilité accrue sur les cours boursiers et des taux de change est constatée sur moyenne période. Au sein de l'OCDE, les indices boursiers ont été multipliés par 2,5 depuis 1998. Pour l'immobilier commercial, les prix ont presque doublé en 20 ans quand, pour les logements, ils ont connu une appréciation de plus de 120 %. La valeur de l'euro par rapport au dollar entre 1999 et 2018 a varié du simple au double, ce qui constitue une très forte amplitude au regard des fondamentaux économiques. L'euro s'est échangé contre 1,577 dollar le 1er avril 2008 après avoir atteint un plancher le 1er janvier 2001 à 0,843 dollar.

En raison d'un niveau excessif de l'endettement, les politiques budgétaires ne peuvent plus être très ambitieuses. L'objectif des pouvoirs publics est de maintenir plus que de conquérir. Les marges de manœuvre pour les investissements sont faibles. Il en résulte une faible propension à préparer l'avenir.

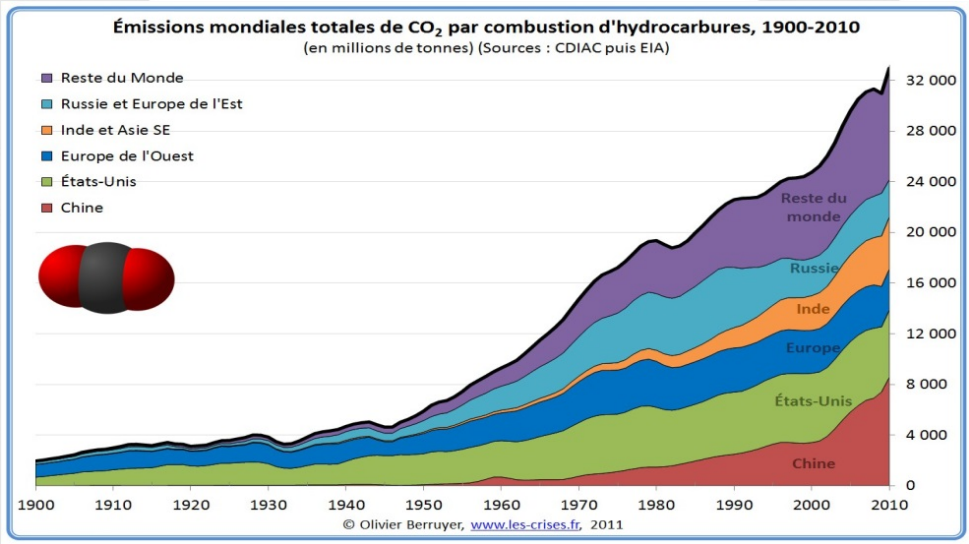
La croissance face au dilemme énergétique

Le décollage de l'économie mondiale intervenu à la fin du XVIIIe siècle repose sur la capacité d'accroissement de la force humaine en ayant un recours accru à l'énergie qu'elle soit hydraulique ou thermique. Le machinisme a permis d'améliorer la productivité au sein du secteur agricole, dans l'artisanat qui a donné vie de la sorte à l'industrie. L'eau, le vent et le bois ont été longtemps les seules énergies exploitées. Si elles étaient relativement bien réparties sur l'ensemble de la planète, ces énergies avaient comme défaut d'être incertaines et d'être d'une intensité médiocre. L'utilisation du charbon a constitué un réel progrès du fait sa puissance énergétique et de son stockage possible. A partir du XIXe siècle et surtout au cours du XXe, le pétrole a permis un saut qualitatif de grande ampleur. Son pouvoir énergétique s'est révélé sans comparaison avec les combustibles qu'ils l'ont précédé. Par ailleurs, il était au départ relativement facile à produire et à transporter. En raison de leurs

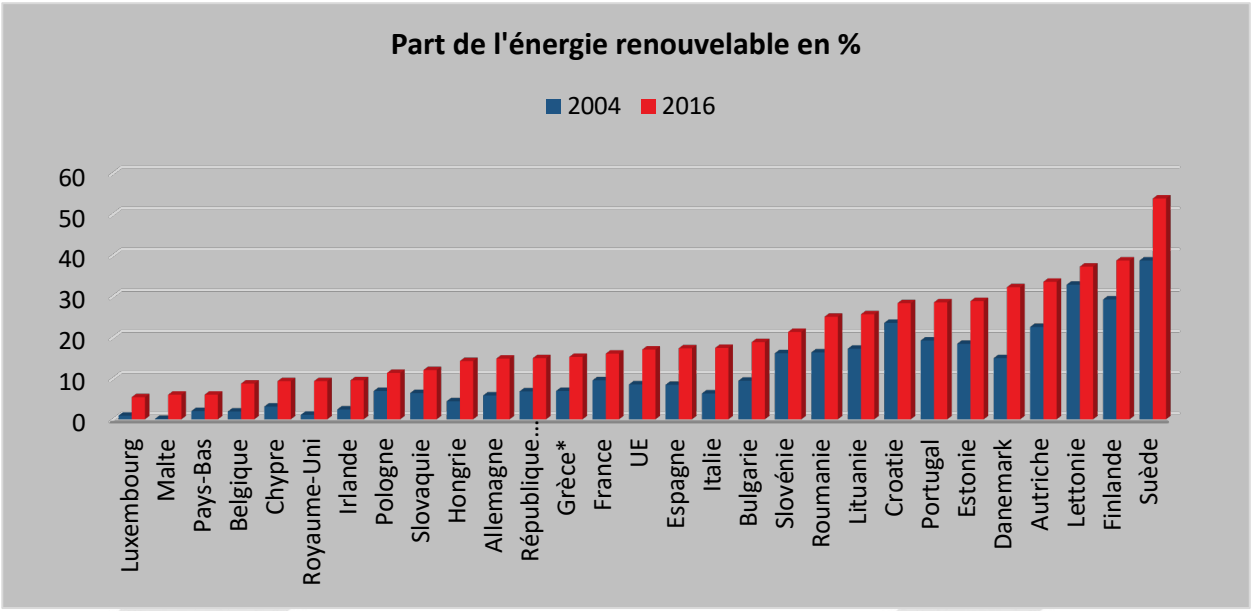
qualités, le charbon et le pétrole ont suppléé les anciennes énergies à l'exception de l'hydraulique utilisée essentiellement pour la production d'électricité.

Les besoins en énergie augmentent toujours de manière exponentielle en raison de la progression du nombre d'habitants, de la croissance des émergents et des pays en voie de développement et du fait de l'évolution de la technologie. Contrairement à certaines idées reçues, le digital est fortement consommateur d'énergie. Internet absorberait l'équivalent de la production de 50 centrales nucléaires.

De 1973 à 2012, la consommation mondiale d'énergie primaire a doublé. D'ici 2050, compte tenu de l'harmonisation des comportements de consommation, un nouveau doublement est attendu. Cette augmentation pose une série de problèmes liés aux capacités de production et aux conséquences en termes de pollution. La consommation croissante des énergies fossiles provoque la progression exponentielle des émissions de gaz à effet de serre. La raréfaction à venir du pétrole bon marché ne sera pas sans incidence sur la croissance.



Tant pour des raisons économiques qu'environnementales, le développement des énergies renouvelables serait incontournable. À ce sujet, les pays européens ont, à des degrés divers, réalisé en une dizaine d'années de réels efforts pour accroître la part des énergies renouvelables dans leur production énergétiques totale.



Source Eurostat
*Grèce, données estimées pour 2016

Si la substitution d'énergies dites propres à celles qualifiées de carbonées est positive sur le papier, il peut en être autrement dans les faits. Ainsi, l'International Ressource Panel (groupe d'experts mis en place par l'ONU en 2007 afin de surveiller et d'étudier les ressources planétaires) a mesuré les besoins en acier et en métaux rares nécessaires pour la production d'un kilowatt heure d'électricité. Selon cette étude, la production d'électricité à partir d'énergies renouvelables consomme de 2 à 6 fois plus de matières que celle réalisée de manière conventionnelle. L'éolien et le solaire concentré sont les moins rentables. L'énergie la moins consommatrice de matière est le gaz naturel. L'exploitation des énergies renouvelables nécessite le recours à du cuivre, de l'argent, de l'aluminium, du zinc, du platine, du neodymium, de l'indium dont l'extraction ou la production exige de grandes quantités d'énergie. Par ailleurs, au rythme actuel de consommation, les stocks de métaux rares pourraient être épuisés pour un certain nombre d'entre eux d'ici le milieu du siècle. Ainsi, les réserves d'indium, minerai utilisé dans les panneaux photovoltaïques, auront disparu en 2040. Certes, il sera possible de favoriser le recyclage de ces minerais mais pour le moment l'industrie éprouve quelques difficultés à trouver les solutions techniques. Les batteries utilisées par les voitures électriques sont actuellement difficiles à retraiter.

Le retour sur investissement en énergie est le ratio de la quantité d'énergie extraite ou produite et de l'énergie nécessaire pour l'obtenir. Pour calculer ce dernière donnée sont prises en compte les consommations d'énergie utilisée pour la réalisation des équipements nécessaire à la production, et celle indispensable pour la production, la transformation (le raffinage), le transport et le stockage. Enfin, doit être intégrée l'éventuelle déperdition au moment de la production, du transport ou de l'utilisation. Le pétrole et le gaz bénéficient de retour sur investissement élevé. Pour le pétrole, il a longtemps été de 15 pour 1. Le coût d'exploitation des nouveaux gisements étant en hausse, ce ratio est tombé à 10 pour 1. Le rendement du pétrole de schiste serait assez faible.

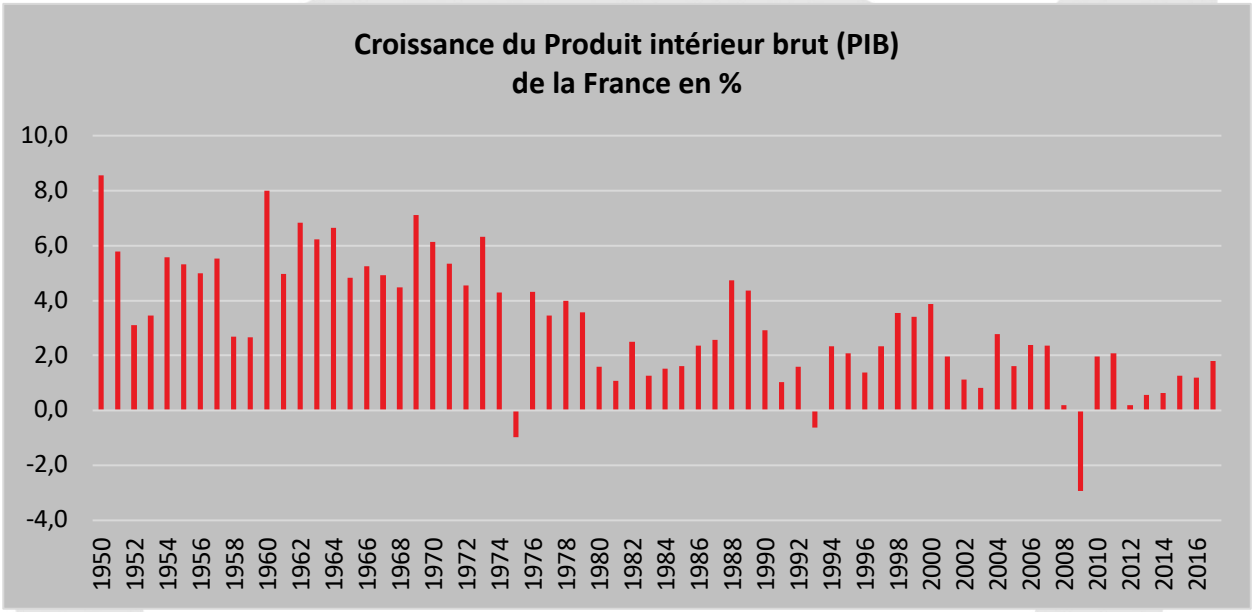
Le retour sur investissement du gaz naturel est de 20 mais il tend également à diminuer. Cette énergie est pénalisée par le coût des transports. L'énergie nucléaire a longtemps été jugée très efficiente. Le rendement décroît avec la multiplication des normes de sécurité. Les énergies renouvelables ont, de leur côté, des ratios variables. La plus performante reste de loin l'hydraulique sous réserve de la taille de l'équipement et de la régularité de l'alimentation. Le ratio peut atteindre 30. L'éolien ou le solaire ont des rations faibles se situant entre 1 à 5. Leur pouvoir énergétique reste faible. Les équipements à réaliser nécessitent en amont une forte consommation en énergie et en matières premières. Elles souffrent par ailleurs de problèmes de stockage. Par ailleurs, la multiplication de centres de production de petite taille est une source de nuisances environnementales. En l'état actuel des techniques, le recours croissant aux énergies renouvelables n'aboutit qu'à déplacer la pollution. Les pays avancés transfèrent sur les pays émergents une partie des émissions de CO_2 dont ils étaient à l'origine.

Sans un réel saut technologique, le mix énergétique restera dominé par des combustibles fossiles dans les prochaines années. Sans le développement de l'énergie nucléaire, une réelle réduction des émissions de gaz à effet de serre est pour le moment hypothétique, sauf à revoir de fond en comble le paradigme de croissance économique. Selon le spécialiste du climat, Jean-Marc Jancovici, en l'absence d'énergies fossiles, notre production serait le centième de ce qu'elle est aujourd'hui. Le défi énergétique auquel nous sommes confrontés est crucial pour notre devenir économique. En effet, dans le passé, les civilisations se sont effondrés quand le coût de leur maintien, celui des structures politiques, des infrastructures, de l'énergie a dépassé les ressources qu'elles pouvaient dégager (voir J. Tainter, « l'effondrement des sociétés complexes » et P. Kennedy « naissance et déclin des grandes puissances »).

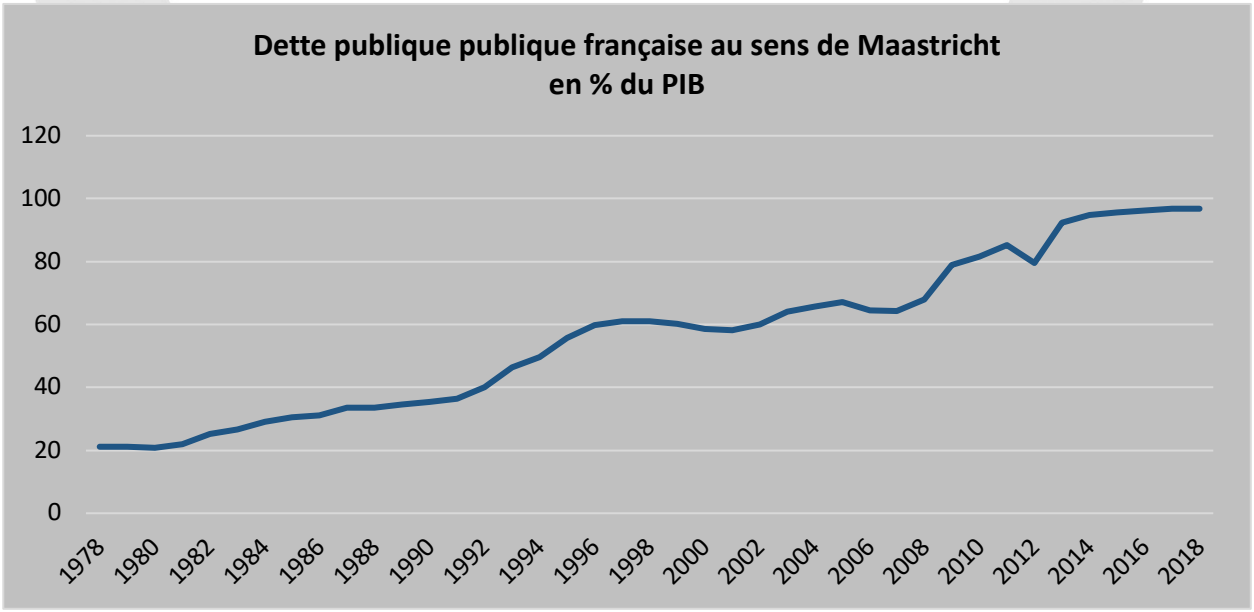
LE COIN DES GRAPHIQUES

Une page à tourner ?

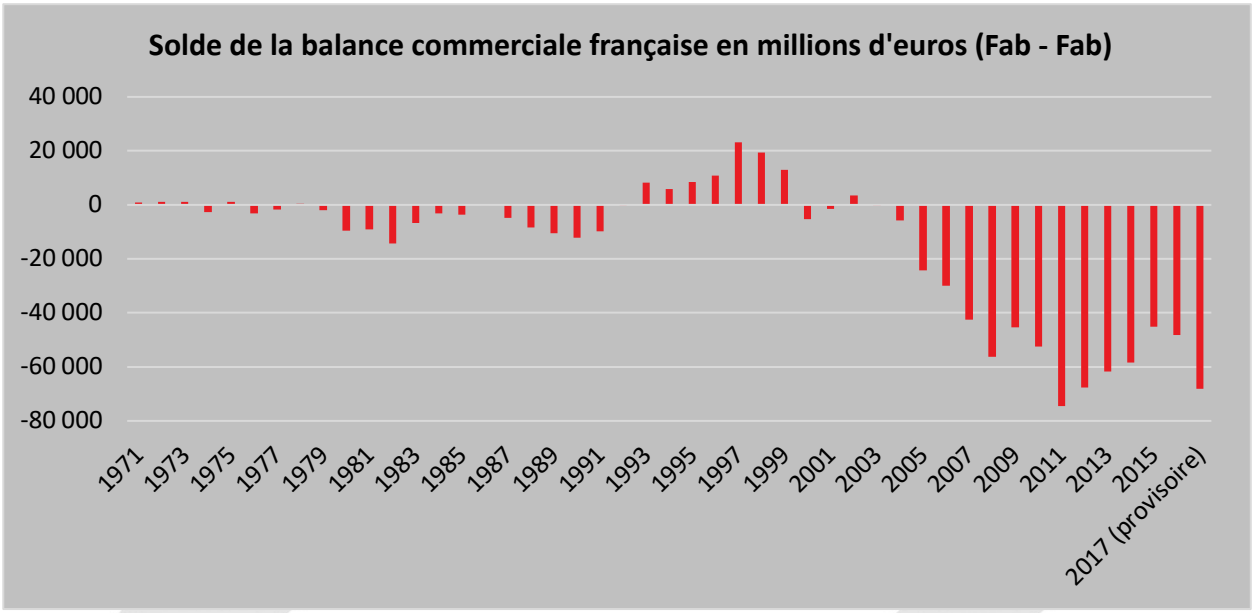
De 2002 à 2017, la France a été à la peine avec un ralentissement marqué de sa croissance qui est devenu inférieure à la moyenne européenne. Cette période a été marquée par l'accumulation de déficits publics et de déficits commerciaux. La dette publique frôle désormais les 100 % du PIB quand elle s'élevait à 60 % du PIB en 2002. En quinze ans, la France n'a réussi qu'à deux reprises à contenir son déficit en-dessous des 3 % du PIB. Du fait d'une faible croissance et de l'augmentation de la population, les Français n'ont pas encore retrouvé leur niveau de vie d'avant crise.



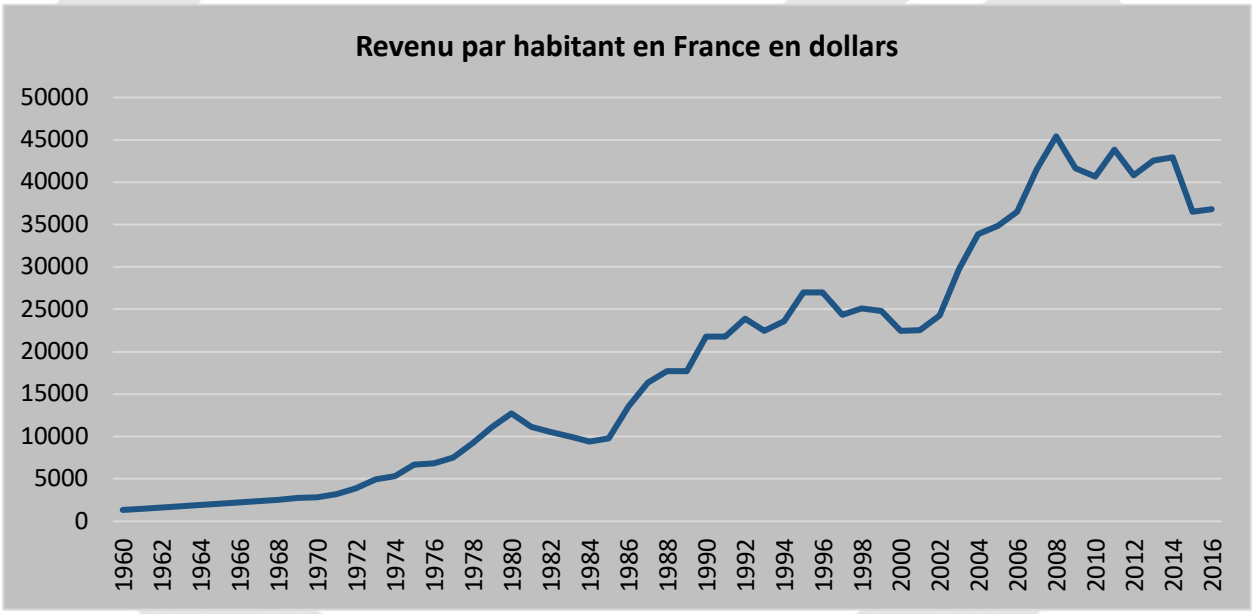
Source : INSEE
2017 : prévisions



Source : INSEE



Source : Ministère de l'économie



Source : Banque Mondiale

LE COIN DE L'AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

Lundi 29 janvier

Au **Royaume-Uni, l'indice des prix des maisons** du mois de janvier sera rendu public.

En **Espagne, les ventes au détail** du mois de décembre seront connues. Sera également publié **le PIB du 4e trimestre**.

En **Italie**, sera rendu public **l'indice des prix à la production** du mois de décembre.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre **les dépenses de consommation des ménages** du mois de décembre. Seront également communiqués **les revenus des ménages** du mois de décembre et **l'indice manufacturier de la Fed de Dallas** pour le mois de janvier.

Au **Japon**, il faudra regarder **le taux de chômage et les dépenses des ménages** pour le mois de décembre. Seront également communiqués **les ventes de détail et le commerce de détail** du mois de décembre.

Mardi 30 janvier

En **France**, sera connu **le résultat du PIB pour le 4e trimestre**. Sera également communiqué **les dépenses de consommation des ménages** du mois de décembre.

En **Italie**, il faudra suivre **les indices sur la confiance des consommateurs** et sur **celle des entreprises** du mois de janvier.

En **Allemagne,** il faudra suivre **la publication de la première évaluation de l'inflation** au mois de janvier.

Pour **l'ensemble de l'Union**, **une première évaluation du PIB du 4e trimestre** sera rendue publique. Seront également publiés **les indices sur la confiance de l'industrie, sur le climat des affaires et sur celui des services** pour le mois de janvier. Il faudra par ailleurs, suivre **l'indicateur sur le climat économique** du mois de janvier.

Aux **États-Unis**, **l'indice des prix des maisons S&P-Case Shiller** du mois de novembre sera publié. Il faudra également regarder **les stocks de pétrole brut hebdomadaires.**

Au **Japon, le résultat de la production industrielle** du mois de décembre sera rendu public.

Mercredi 31 décembre

Les indices « PMI manufacturier » et « non manufacturier » seront communiqués pour le mois de janvier pour la Chine.

A**u Japon**, sera rendu public **le résultat des mises en chantier** du mois de décembre.

En **Allemagne**, il faudra suivre **les ventes au détail** de décembre. Par ailleurs, **le résultat du chômage** pour le mois de janvier sera connu.

En **France**, **une première estimation de l'inflation** de janvier sera publiée.

Pour l'ensemble de l'Union européenne, **l'indice des prix** du mois de janvier sera communiqué.

Aux **États-Unis**, seront attendues **les décisions de la Banque centrale concernant la fixation des taux directeurs**. Seront également communiquées **les promesses de vente de décembre et les variations des stocks de pétrole brut.**

Jeudi 1er février

L'indice PMI manufacturier de janvier sera communiqué pour **le Japon, l'Espagne, l'Italie, la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni, l'Union européenne, le Canada et les États-Unis.**

En **France,** sera connu **le résultat des immatriculations** du mois de janvier.

Aux **États-Unis**, seront publiées **les dépenses de construction** de décembre et les **ventes totales de véhicules** de janvier.

Vendredi 2 février

Au **Royaume-Uni**, sera publié **l'indice PMI construction.**

En **Italie,** sera communiqué **l'indice des prix à la consommation** du mois de janvier.

Aux **États-Unis**, seront attendus **les résultats de l'emploi avec le revenu horaire moyen, le nombre d'emplois non-agricoles, les heures hebdomadaires, le taux de participation au marché de l'emploi et le taux de chômage** pour le mois de janvier. Seront également communiqués **l'indice ISM de New-York** et **l'indice de confiance des consommateurs** du mois de janvier. Il faudra enfin suivre l**es commandes d'usine de décembre et le décompte des forages pétroliers US Baker-Hughes**.

.

LE COIN DES STATISTIQUES

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

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

AG2R LA MONDIALE AMPHITÉA LE CERCLE DE L'ÉPARGNE