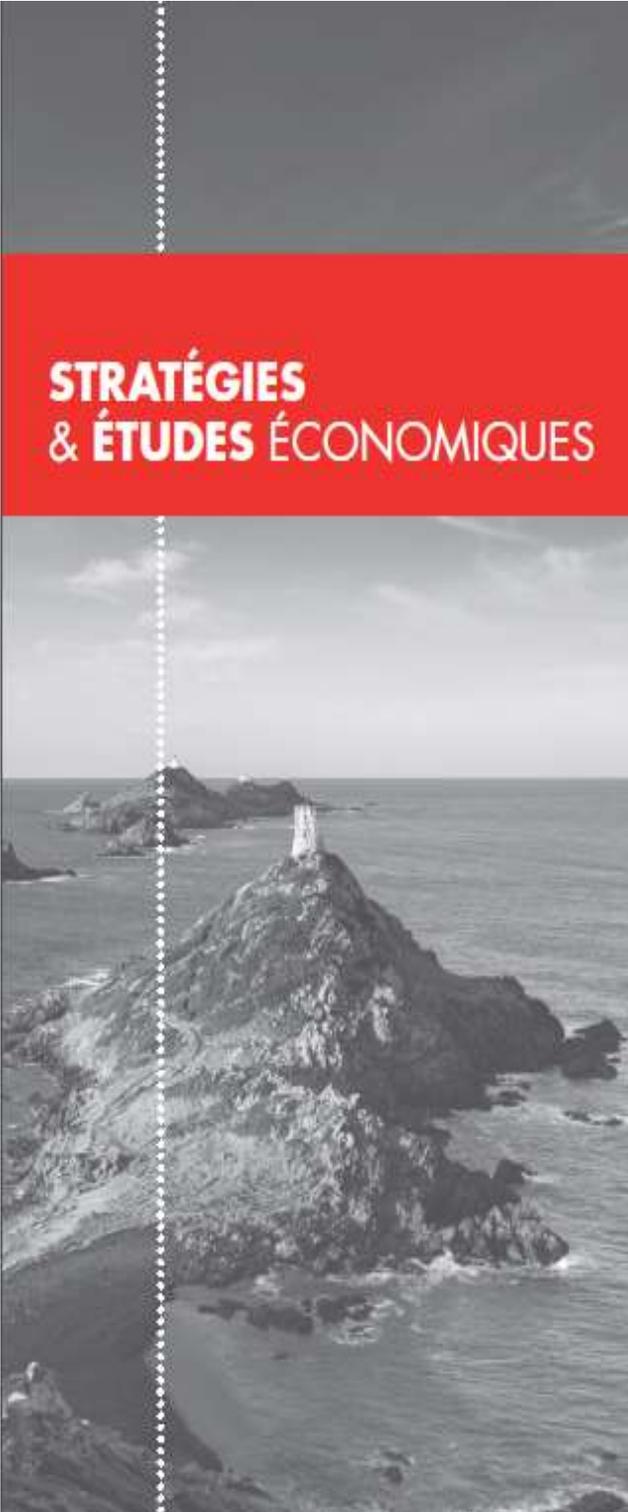


LA LETTRE ÉCO



STRATÉGIES
& ÉTUDES ÉCONOMIQUES

Le Coin des Épargnants

- Le tableau financier de la semaine
- Les marchés et le coronavirus
- Au-delà des polémiques, une bonne année pour l'assurance vie
- Les nouvelles équations de l'assurance vie
- La bonne année du Livret A

C'est déjà hier

- Un début d'année sans relief pour le climat des affaires
- La France, mauvaise élève pour la transition énergétique
- Un accord peut-il masquer des désaccords ?
- 3,2 milliards de nuitées touristiques en Europe !

Le Coin de la Conjoncture

- Épargner, pour qui et pourquoi ?
- Les racines du malaise social français
- Quelle croissance pour la zone euro en 2020 ?

Le Coin des Tendances

- Le digital est-il l'ami ou l'ennemi de la croissance ?
- Les citoyens européens face à l'insécurité sur Internet

Le Coin des Graphiques

- La question de l'emploi des seniors
- Le taux d'utilisation des capacités de production en France

Le Coin de l'Agenda économique et financier

Le Coin des Statistiques



LE COIN DES ÉPARGNANTS

Le tableau financier de la semaine

	Résultats 24 janvier 2020	Évolution hebdomadaire	Résultats 31 déc. 2019
CAC 40	6 024,26	-1,25 %	5 978,06
Dow Jones	28 989,73	-1,22 %	28 538,44
Nasdaq	9 314,91	-0,79 %	8 972,60
Dax Allemand	13 576,68	+0,37 %	13 249,01
Footsie	7 585,98	-1,15 %	7 542,44
Euro Stoxx 50	3 779,16	-0,76 %	3 745,15
Nikkei 225	23 827,18	-0,89 %	23 656,62
Shanghai Composite	2 976,53	-3,22 %	3 050,12
Taux de l'OAT France à 10 ans (22 heures)	-0,081 %	-0,121 pt	0,121 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (22 heures)	-0,328 %	-0,126 pt	-0,188 %
Taux du Trésor US à 10 ans (22 heures)	1,691 %	-0,0138 pt	1,921 %
Cours de l'euro / dollar (22 heures)	1,1027	-0,57 %	1,1224
Cours de l'once d'or en dollars (22 heures)	1 571,937	+0,97 %	1 520,662
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (22 heures)	60,800	-6,55 %	66,300



Les marchés et le coronavirus

Cette semaine, les marchés asiatiques ont pâti du début d'épidémie de coronavirus. Les décisions des autorités chinoises de mettre en quarantaine l'agglomération de Wuhan et d'annuler les fêtes du nouvel an chinois à Pékin pourraient fragiliser la croissance du pays. Si les investisseurs avaient été rassurés par l'annonce de l'Organisation Mondiale de la Santé de ne pas déclarer l'urgence médicale mondiale, ils ont reconsidéré leur position avec la détection de plusieurs cas en France et aux Etats-Unis ce vendredi, en fin de journée. Les autorités suivent de près l'évolution de l'épidémie tout en indiquant que, en l'état actuel, il n'est pas possible de réduire la circulation humaine et donc du virus. En France, le Ministère des Solidarités et de la Santé dispose depuis les années 2000 de protocoles détaillés pour faire face à une épidémie, plans qui peuvent aller jusqu'à des mises en quarantaine. Les hôpitaux ont reçu les consignes à suivre face à des patients atteints par le coronavirus. Le Ministère s'attend à la détection de nouveaux cas dans les prochains jours.

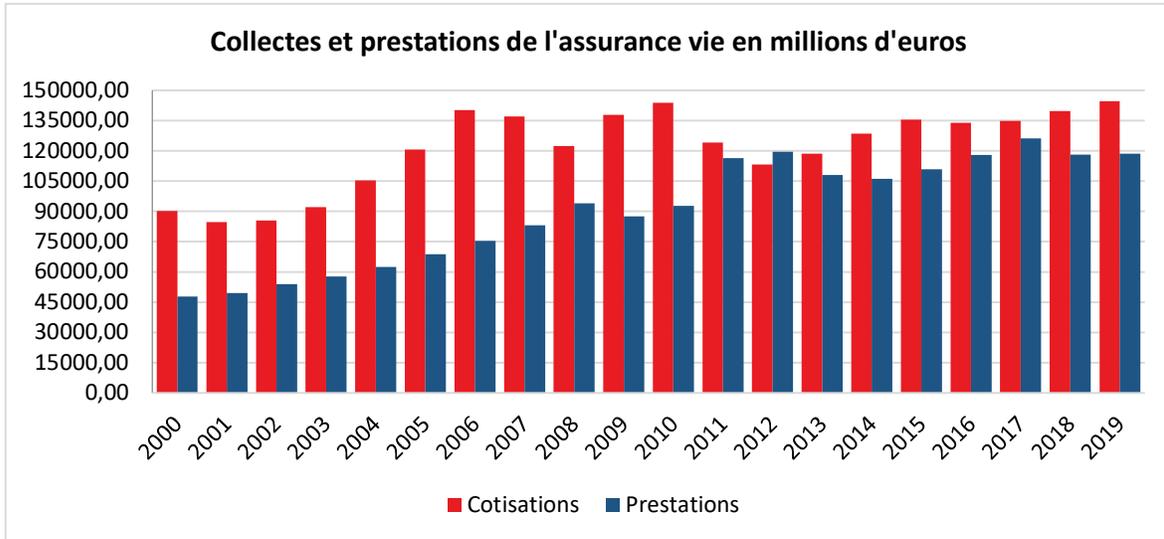
Au-delà des polémiques, une bonne année pour l'assurance vie

En 2019, l'assurance vie aurait pu souffrir de la baisse des rendements, des polémiques sur l'avenir du fonds euros. Or, tel n'a pas été le cas. Bien au contraire, les résultats témoignent de la force de ce produit qui est le premier support d'épargne en France.

Les versements se sont élevés à 144,6 milliards d'euros contre 139,7 milliards d'euros en 2018. En termes de collecte brute, c'est le meilleur de ses vingt dernières années.

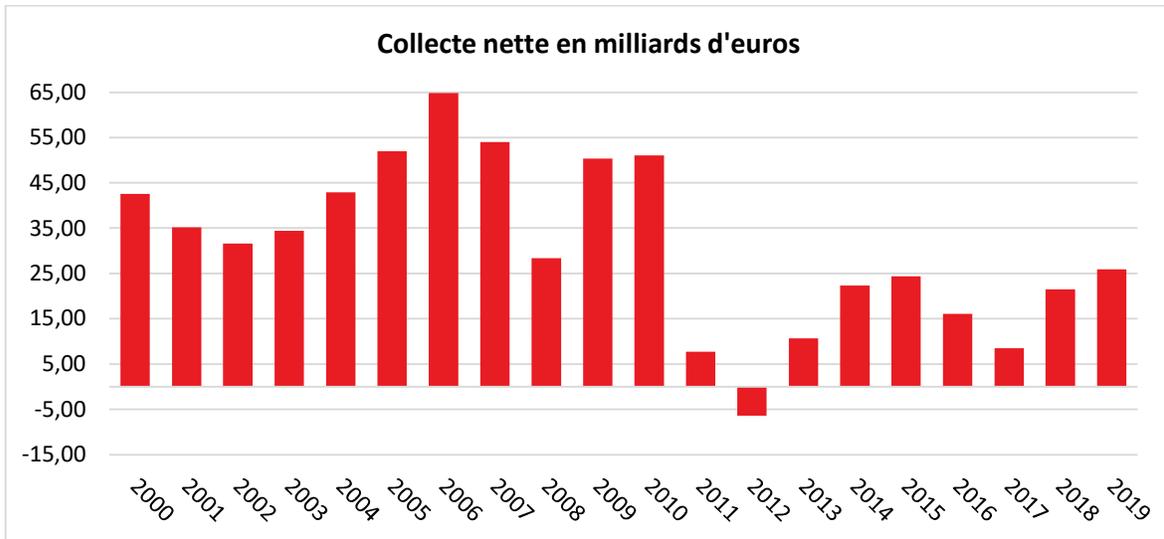
De janvier à décembre, la proportion de la collecte en Unités de Compte (UC) est passée de 23 à 41 %. En moyenne, elle a été de 27 %, soit le même taux qu'en 2018. La collecte en UC avait été faible en début d'année en raison de la baisse des cours des actions à la fin de l'année 2018. A contrario, la forte progression de la collecte en UC de la fin de l'année s'inscrit dans un contexte financier porteur pour les valeurs actions.

Les prestations ont été, sur l'ensemble de l'année, stables par rapport à 2018 (118,7 milliards d'euros contre 118,2 milliards d'euros). Depuis le début des années 2010, elles ont tendance à augmenter du fait de la maturité croissante du produit et du vieillissement de la population. Les sorties des contrats sont à relier avec le dynamisme du marché immobilier.



Cercle de l'Épargne – source : FFA

La collecte nette a atteint 25,9 milliards d'euros, le meilleur résultat enregistré depuis 2010 (51 milliards d'euros). En 2018, elle s'était élevée à 21,5 milliards d'euros. Avec ce résultat, l'assurance vie témoigne de sa résilience. En permettant un arbitrage entre la sécurité, la liquidité et le rendement, ce produit répond aux exigences des épargnants. La hausse de la collecte est à relier à celle du taux d'épargne des ménages qui ont choisi de ne pas consommer l'ensemble de leurs gains de pouvoir d'achat.



Cercle de l'Épargne – données FFA

L'assurance vie, un produit en évolution permanente

L'assurance vie a connu un essor important dans les années 90 et 2000 grâce au succès du fonds euros qui apportait tout à la fois sécurité, liquidité et rendement. Il a bénéficié alors des taux d'intérêt élevés dans un contexte de désinflation. Le retournement intervenu depuis la grande récession de 2008/2009, avec la mise en œuvre de politique monétaire accommodante, change la donne pour les assureurs comme pour les assurés. L'installation des taux bas voire négatifs sur longue période impose une reformulation de l'assurance vie. La garantie du capital qui est un service, a un coût, un prix qui se matérialise par une diminution des taux de rendement des fonds



euros. La recherche de gains supérieurs passe désormais, par une prise de risque accrue, ce qui n'est pas illogique en soi.

Les nouvelles équations de l'assurance vie

Depuis cinq ans, les compagnies d'assurances évoluent dans un environnement de très faibles taux qui remet en cause les fondamentaux de leur principal produit, l'assurance vie. La baisse des taux joue sur le rendement proposé aux assurés mais aussi sur les besoins en capitaux des compagnies qui sont la contrepartie de la garantie offerte dans le cadre des fonds euros. Le coût de cette garantie apparaît au grand jour en période de taux négatifs. L'assurance vie ne peut pas se résumer à un simple produit d'épargne, c'est, aussi, voire avant tout, une prestation de services. La compagnie reçoit l'argent de ses assurés en leur promettant à tout moment, dans le cadre des fonds euros classiques, de leur en restituer l'intégralité.

Les sommes collectées à travers les fonds euros sont affectés entre différentes classes d'actifs selon des règles prudentielles précises. En moyenne, en France, l'actif du fonds en euros de l'assurance-vie en France est principalement composé d'obligations à taux fixe (à 67 %). Le reste est constitué à 7,5 % d'obligations à taux variable, à 7,5 % d'actions set de fonds structurés en actions, à 2,6 % d'obligations indexées sur l'inflation, à 5,9 % d'immobilier, à 1 % en liquidités et à 0,5 % en autres types de placements.

La baisse des taux d'intérêt des obligations de l'État pèse fortement sur le rendement des fonds euros. Ainsi, le taux des Obligations Assimilables du Trésor à 10 ans est passé de 4 % en 2003 à 0 % au cours du second semestre 2019. Les prévisions à dix ans des investisseurs ne dépassent guère le 1 %, ce qui traduit le fait que le marché ne croit pas, pour le moment, à la remontée des taux d'intérêt.

Selon Patrick Artus, chef économiste de Natixis, le rendement annuel attendu du fonds euros dans sa structure actuelle, ne peut pas dépasser 1 %. Pour obtenir ce résultat, il a retenu un rendement nul pour les obligations d'État, 2 % pour les obligations d'entreprise, 4 % pour l'immobilier et 8 % pour les actions. Ces dernières évaluations de taux sont certainement un peu optimistes.

Compte tenu des règles prudentielles en vigueur, les marges des assureurs pour améliorer le rendement des fonds euros sont faibles. Afin de garantir la sécurité de l'épargne, les régulateurs imposent un coussin de capital de grande taille. La diversification du portefeuille est la réaction normale mais elle a un coût élevé. Pour obtenir du rendement, les assureurs peuvent être tentés d'accroître leurs placements dans l'immobilier commercial qui rapporte autour de 4 %, dans le private equity et dont le rendement est voisin de 8 % ou dans les fonds d'infrastructures (rendement de 5,6 % en 2018).

Cette diversification qui signifie une ouverture accrue aux risques est très consommatrice de fonds propres pour les assureurs. Ainsi, pour les actions cotées des pays occidentaux, le besoin en capital en fonction de l'année d'acquisition varie de 22 à 39 %. Pour des actions cotées d'entreprises issues de pays non-membres de l'OCDE ou non cotées, ce taux est de 49 %. Si les actions sont détenues en face d'engagement retraite, en revanche, le besoin en capital est de 22 %. Pour l'immobilier, ce besoin est de 25 % quand pour les obligations d'État, il varie de 0 à 20 %. Les fonds propres des compagnies d'assurance, depuis l'entrée en vigueur de la directive Solvency II, sont



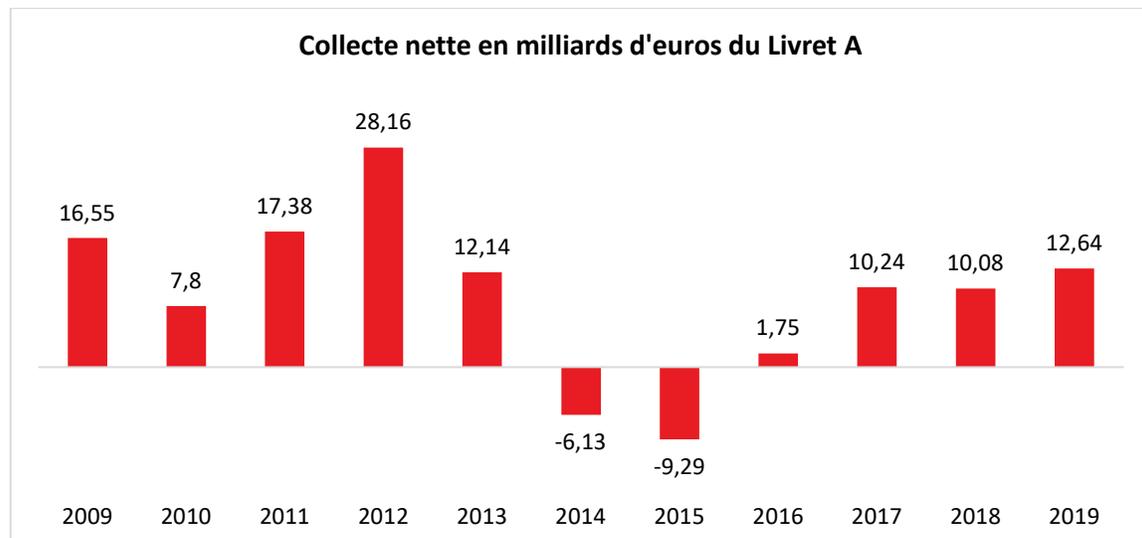
passés, de 55 à près de 80 milliards d'euros entre 2012 à 2019 (source Fédération Française de l'Assurance). Pour ne pas peser sur la rentabilité des assureurs, les rendements des fonds propres doivent être élevés, ce qui ne va pas de soi dans le contexte économique actuel.

L'environnement de taux bas impose une clarification en matière d'assurance vie. La garantie en capital a un prix que l'épargnant doit prendre en compte. Il ne peut plus comme dans le passé transférer la totalité du risque sur l'assureur en étant certain d'avoir un rendement relativement correct. Les fonds euros demeurent un outil incontournable pour sécuriser un capital en vue d'un réemploi ou dans le cadre d'une préparation d'une succession. La possibilité de déroger à l'ordre successoral et le maintien d'avantages fiscaux constituent deux atouts non négligeables. Par ailleurs, au-delà de la succession, les gains issus des contrats d'assurance vie de plus de huit ans bénéficient toujours d'un traitement fiscal avantageux avec notamment l'existence de l'abattement de 4 600 euros pour un célibataire et 9 200 euros pour un couple.

La bonne année du Livret A

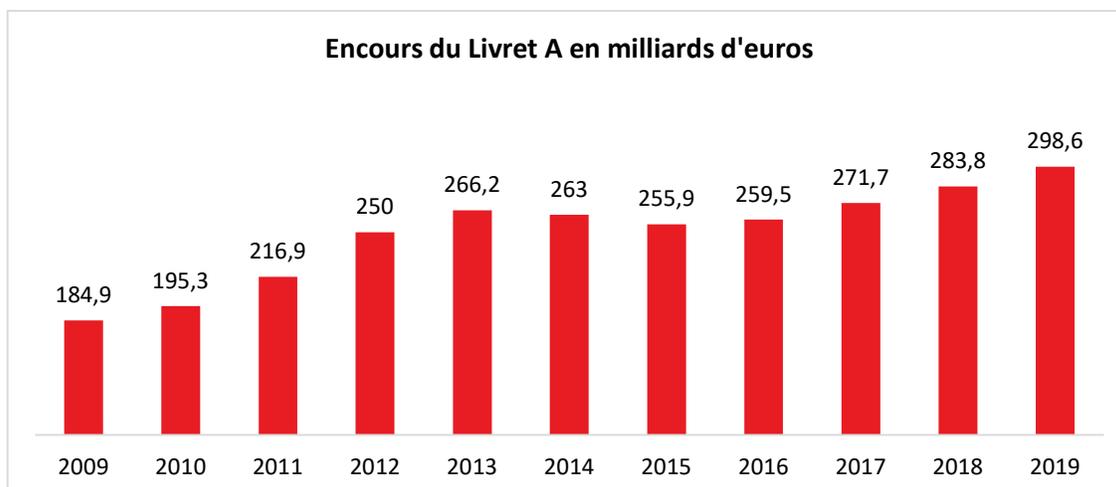
Une très belle année 2019

Malgré la décollecte de 1,6 milliards d'euros de décembre, le Livret A a enregistré un bon niveau de collecte sur l'ensemble de l'année, +12,64 milliards d'euros, soit la meilleure collecte depuis 2012, année qui avait bénéficié du relèvement du plafond à 22 950 euros. Pour le Livret de Développement Durable et Solidaire, la collecte annuelle s'établit à 3,91 milliards d'euros contre 2,62 milliards un an plus tôt.



Cercle de l'Epargne – données : Caisse des Dépôts et Consignation

L'encours de ces deux produits fin 2019 a atteint 410,9 milliards d'euros, c'est-à-dire un niveau record (298,6 milliards d'euros pour le Livret A et 112,4 milliards pour le LDDS). Ce résultat traduit l'attachement des Français à la sécurité et la liquidité. En 2019, ménages ont affecté une part non négligeable de leur gain de pouvoir d'achat sur le Livret A. Comme les années précédentes, la collecte du Livret A est marquée par une certaine saisonnalité, avec un premier semestre très fourmi et un second plutôt cigale.



Cercle de l'Épargne – données : Caisse des Dépôts et Consignation

2020, sur fond de baisse des taux

Pour l'année 2020, l'annonce de la baisse du taux à 0,5 % devrait occasionner plusieurs mois difficiles pour le Livret A, comme ce fut le cas en 2015. Le passage à 0,75 % du taux de Livret A avait alors donné lieu à 11 mois successifs de décollecte. Il est cependant possible que mouvement soit moins fort en raison de la forte propension des ménages à l'épargne. La multiplication des formes atypiques d'emploi oblige un nombre croissant d'actifs à se constituer une épargne de précaution. L'amélioration de la situation sur le front de l'emploi ne se traduit pas pour le moment par une augmentation de la consommation. La crainte d'un retournement conjoncturel, la succession de conflits sociaux incitent les ménages à conserver d'importantes liquidités. L'augmentation du coût de l'immobilier contraint également à un effort d'épargne supplémentaire. Cet effort est enfin nourri par le vieillissement de la population.

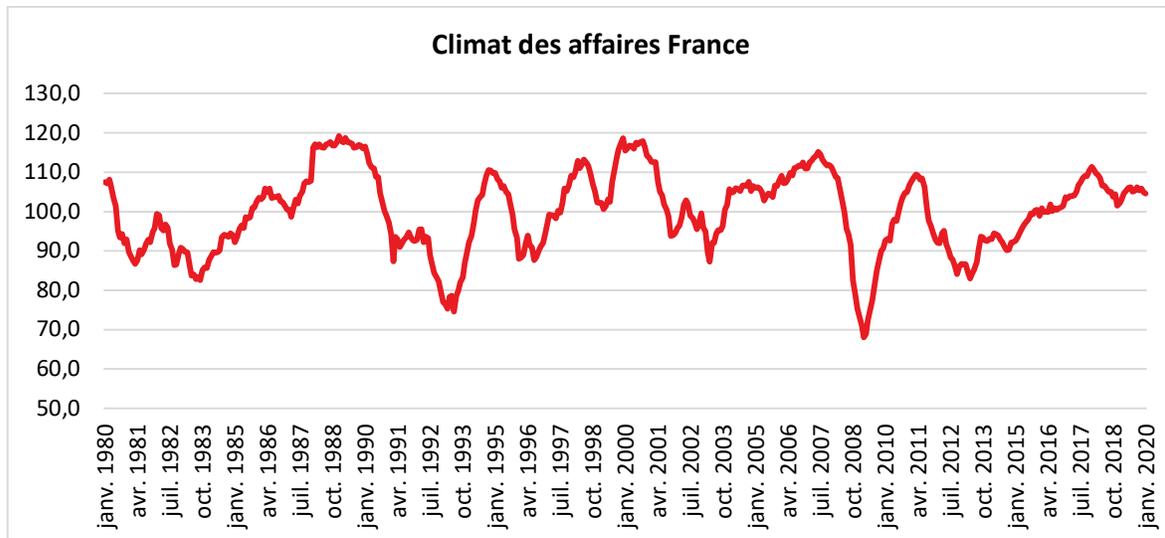
C'EST DÉJÀ HIER

Un début d'année sans relief pour le climat des affaires

Au mois de janvier, c'est le calme plat pour le climat des affaires qui reste quasiment stable par rapport au mois de décembre. L'indice de l'INSEE qui le synthétise a diminué de 0,5 point en un mois tout en restant au-dessus de sa moyenne (104,5).

Comparé au mois précédent, le climat des affaires perd quatre points dans le commerce de détail et, comparé à novembre, deux points dans le commerce de gros. Par rapport à décembre, il reste stable dans les services et le bâtiment et gagne deux points dans l'industrie. Dans tous les secteurs, le climat des affaires atteint ou se situe au-dessus de sa moyenne de longue période.

En janvier 2020, le climat de l'emploi se dégrade. L'indicateur qui le synthétise perd deux points et retrouve son niveau d'août 2019. À 105, il reste cependant nettement au-dessus de sa moyenne de longue période. Cette baisse est essentiellement le fait d'une dégradation des perspectives d'emploi dans les services, hors intérim.



Cercle de l'Épargne - source : INSEE

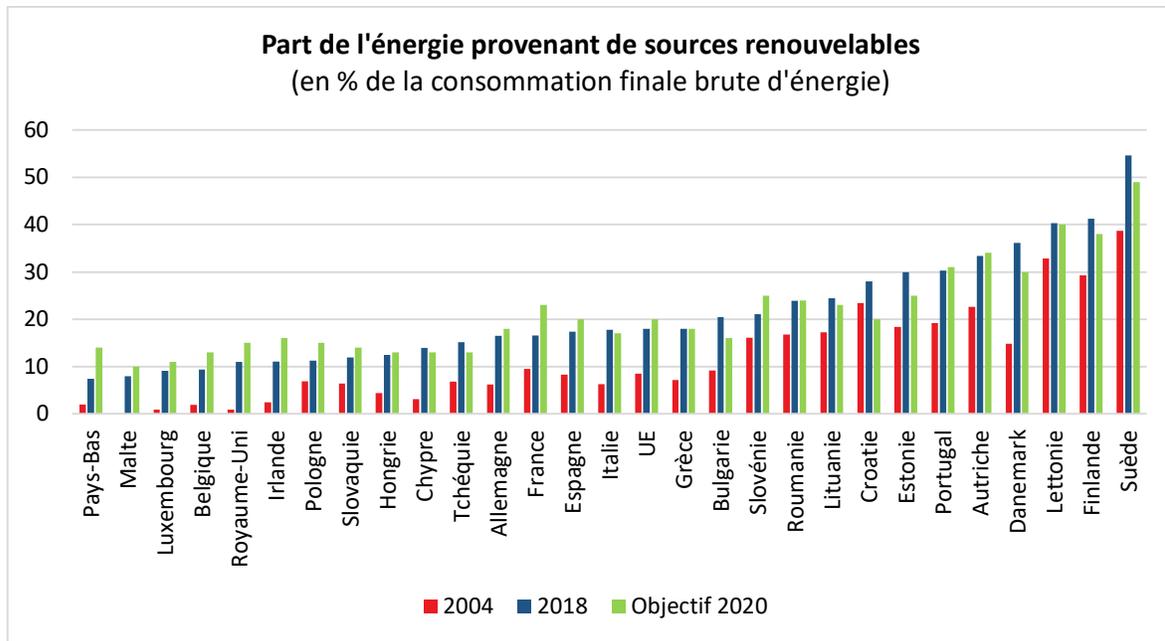
La France, mauvaise élève pour la transition énergétique

La France se classe parmi les plus mauvais élèves pour le respect des objectifs fixés par l'Union européenne pour développer les énergies renouvelables. S'appuyant sur la force de l'énergie électrique d'origine nucléaire, le pays a moins investi dans les autres sources d'énergie que ses partenaires.

En 2018, la part de l'énergie provenant de sources renouvelables dans la consommation finale d'énergie brute a atteint, selon Eurostat, 18 % dans l'Union européenne, en hausse par rapport à 17,5 % en 2017 et plus du double de son niveau de 2004 (8,5 %).

L'Union européenne s'est fixé un objectif de 20 % d'ici 2020 et au moins 32 % d'ici 2030 pour la part de l'énergie provenant de sources renouvelables. L'objectif est décliné pour chaque pays afin de tenir compte de sa situation de départ. Ainsi, en 2020, 23 % de l'énergie consommé en France est censé provenir de sources renouvelables. Or ce taux était à 16,6 % en 2018. L'objectif fixé à la France est supérieur à 20 % car la France dispose, de longue date, d'un parc de barrages hydroélectriques.

Parmi les 28 États membres de l'Union, 12 ont déjà atteint une part égale ou supérieure à leurs objectifs contraignants nationaux pour 2020 : la Bulgarie, la Tchèque, le Danemark, l'Estonie, la Grèce, la Croatie, l'Italie, la Lettonie, la Lituanie, le Chypre, la Finlande et la Suède. Quatre États membres sont proches d'atteindre leurs objectifs, à moins de 1 point de pourcentage, et neuf États membres se situent entre 1 et 4 points, tandis que trois États membres sont à 4 points ou plus de leurs objectifs dont la France (7 points). Le plan de développement de l'éolien et du solaire a pris du retard en France.



Cercle de l'Épargne – source Eurostat

Un accord peut-il masquer des désaccords ?

L'accord commercial entre les États-Unis et la Chine a été bien perçu par les investisseurs. Il évite l'application de nouveaux droits de douane et l'enclenchement d'une nouvelle escalade qui aurait été préjudiciable au commerce international et à la croissance. L'accord lève des hypothèques concernant la croissance chinoise qui a nettement faibli en 2019 à 6,1 %, soit son taux le plus faible depuis 1990. La guerre commerciale s'atténue mais laissera des traces. Elle a entraîné le report d'investissements vers d'autres pays asiatiques qui n'ont pas subi les foudres américaines. Elle a rendu encore plus nécessaire la transition d'un modèle de développement axé sur les exportations vers un modèle plus centré sur la demande intérieure. En 2019, la baisse des exportations vers les États-Unis a entraîné une forte baisse de la croissance de l'investissement, +3,1 %, ce qui constitue un des plus mauvais résultats depuis la réouverture de la Chine au monde en 1978.

Pour les États-Unis, les annonces concernant un volume supplémentaire de 200 milliards de dollars d'importations américaines en Chine devraient satisfaire le monde agricole. Selon plusieurs études, dont celle réalisée par le conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale, la guerre commerciale a eu des impacts négatifs sur la croissance : « *Les industries manufacturières américaines, les plus exposées à la hausse des droits de douane, enregistrent une diminution relative de l'emploi, l'effet positif lié à la protection contre les importations étant compensé par des effets négatifs plus importants, dus à la hausse des coûts des intrants et à la mise en place de tarifs en représailles. Les hausses de droits de douane s'accompagnent également de l'augmentation relative des prix à la production via le renchérissement du coût des intrants* ». La poursuite de la guerre commerciale n'était donc pas souhaitable pour l'économie américaine.

Un accord pour gagner du temps à plusieurs chausse-trapes

Donald Trump et Xi Jinping avaient besoin de signer un accord commercial, le premier afin de conforter la croissance d'ici l'élection américaine au mois de novembre, le second pour empêcher un passage en-dessous de 6 % du taux de croissance. De



nombreuses ambiguïtés demeurent cependant. Ainsi, l'engagement de la Chine à accroître ses achats de produits américains ne porte que sur les deux prochaines années, l'engagement au-delà n'étant pas très clair. Le vice-Premier ministre chinois aurait indiqué que les achats de la Chine seraient fondés sur la demande du marché. Les États-Unis ont décidé de démanteler les majorations intervenues en septembre et de ne pas en apposer de nouvelles. En revanche, la suppression des anciennes est renvoyée à « l'accord de phase 2 » qui reste à dessiner. Le Président Donald Trump a déclaré que la conclusion de la phase « 2 » avec la Chine pourrait être reportée après les élections de 2020, dans l'idée que cela lui permettrait de négocier un meilleur accord pour les États-Unis.

Les pays non parties-prenantes à l'accord pourraient être les premiers perdants. La Chine pourrait diminuer les importations en provenance de l'Europe et des autres pays émergents. En matière agricole, des pays comme la France ou le Brésil pourraient en souffrir. Donald Trump, heureux de son accord avec la Chine, est tenté d'appliquer la même méthode avec les pays dégageant de forts excédents commerciaux avec les États-Unis. La zone euro est évidemment dans le collimateur des Américains. Les exportations allemandes, les exportations aéronautiques de voitures ou celles liées à l'agriculture sont les premières concernées. Donald Trump a indiqué également son souhait de lancer une réforme l'Organisation Mondiale du Commerce.

L'accord commercial entre la Chine et les États-Unis marque la victoire du bilatéralisme sur le multilatéralisme et du rapport de force, soulevant plus de questions qu'il n'en résout. Il traduit également la reconnaissance d'un duopole au niveau de l'économie mondiale, les pays tiers étant contraints d'accepter les décisions des deux grandes puissances. L'Europe paie chère ses divisions et sa faible capacité à s'imposer au niveau international.

3,2 milliards de nuitées touristiques en Europe !

Le nombre de nuitées passées dans des hébergements touristiques dans l'Union européenne a dépassé, en 2019, 3,2 milliards, ce qui représente une progression de 2,4 % par rapport à 2018. Depuis le début du siècle, le nombre de nuitées est en forte progression. La hausse est de 50 %. Elle est plus forte pour les nuitées réalisées par des non-résidents de l'Union (+60 %) que celles réalisées par les résidents (+40 %).

L'Espagne occupe la première place avec 469 millions de nuitées. Elle devance la France (446 millions), l'Allemagne (436 millions) et l'Italie (433 millions).

En 2019, le nombre de nuitées passées dans des hébergements touristiques a augmenté dans la quasi-totalité des États-membres, les plus fortes hausses ayant été enregistrées en Slovaquie (+12,6 %) et en Lituanie (+10,0 %), suivies par les Pays-Bas (+6,8 %) et le Royaume-Uni (+5,7 %). En revanche, des baisses ont été observées en Grèce (-3,0 %) et à Malte (-2,7 %). Ces deux pays avaient enregistré de fortes progressions les années précédentes. Ils ont été également victimes des fortes canicules que l'Europe a connues durant les périodes estivales.

Le nombre de nuitées touristiques passées par des non-résidents a augmenté dans la majeure partie des États-membres, dont les augmentations les plus fortes ont été observées au Royaume-Uni (+19,2 %), aux Pays-Bas (+10,6 %) et en Lituanie (+10,0 %).



Dans les États-membres de l'Union, la plus grande part des nuitées passées par les résidents a été enregistrée en Roumanie (83 % du nombre total de nuitées), en Allemagne et en Pologne (80 % chacun) ainsi qu'en Suède (75 %). En revanche, le pourcentage le plus élevé des nuitées passées par les non-résidents a été observé à Malte (95 % du nombre total de nuitées), à Chypre (94 %), en Croatie (92 %) et au Luxembourg (88 %). La faible taille des États concernés explique évidemment ce classement. En France, les non-résidents représentent 30 % des nuitées pour une moyenne européenne de 47 %. En Espagne, ce taux est de 64 % et en Italie de 50 %.

L'activité touristique continue à fortement progresser au sein de l'Union européenne. Elle remodèle les cités historiques avec le développement des logements mis en location saisonnière et l'essor de l'hôtellerie. Cette évolution entraîne le départ de services domestiques et de magasins de proximité (alimentation) au profit de boutiques dédiées aux touristes (restauration, hôtellerie, boutiques de luxe, etc.). Au cœur des cités touristiques, un effet d'éviction est constaté au détriment de la population locale. Les habitants de plusieurs villes touristiques comme à Barcelone ou à Venise demandent une limitation des flux touristiques. Des réflexions sont également engagées pour réguler l'accès à des sites naturels menacés par la sur-fréquentation. L'instauration de péages ou de quotas de touristes est avancée mais ce type de solution s'oppose au principe de libre accès aux territoires publics. En Corse, la question se pose pour l'accès aux calanches de Piana, pour le lion de Roccapina ou pour le mouillage des bateaux (débat sur l'introduction d'une taxe de mouillage)



LE COIN DE LA CONJONCTURE

Épargner, pour qui et pourquoi ?

Pour certains économistes, le monde souffrirait d'un excès d'épargne, épargne qui serait mal employée. Pour autant, la transition énergétique qui impose la transformation des modes de production, de distribution et de consommation des énergies devrait mobiliser des volumes importants de capitaux. De même, les exigences accrues en matière de formation nécessitent en la matière des investissements conséquents tout comme le vieillissement de la population (retraite, équipements dans la santé, la dépendance, adaptation des logements).

L'épargne est une renonciation à la consommation. Elle est aussi la conséquence d'excédents liés aux balances commerciales. Quand l'Allemagne dégage un solde de la balance des paiements courants de plus de 250 milliards d'euros, une grande partie est épargnée. Les exportateurs ne consomment pas les gains liés aux exportations pour réaliser des investissements ou pour accroître les rémunérations de leur personnel. Ils ont tendance à privilégier des placements sûrs considérés comme peu productifs. Les particuliers au sein des pays avancés ont également tendance à accroître leur effort d'épargne pour faire face à des risques avérés ou supposés. L'augmentation de la précarité, le vieillissement de la population sont autant de facteurs conduisant à une augmentation du taux d'épargne. Cette dernière concerne tant des pays disposant d'une faible couverture sociale que des pays à fort système d'État providence.

Le taux d'épargne privée à l'échelle mondiale est passé de 26 à 29,5 % du PIB de 1998 à 2019. La hausse a été rapide dans les années 2007 à 2010.

Les États-Unis, les grands bénéficiaires de l'épargne mondiale.

L'augmentation du taux d'épargne concerne l'ensemble des grandes zones économiques mais elle a été plus forte en Chine et dans les autres pays émergents. Cette épargne s'est orientée vers des pays offrant une certaine garantie avec un rendement plus élevé que la moyenne. Depuis une dizaine d'années, les États-Unis sortent comme les grands gagnants de cette allocation. Le déficit de la balance des paiements courants a été financé par le surcroît d'épargne au niveau mondial. La Chine et les pays exportateurs de pétrole sont les principaux contributeurs. Cette affectation d'une part non négligeable de l'épargne mondiale aux États-Unis permet aux Américains de maintenir un niveau élevé de consommation en épargnant moins. Depuis vingt ans, la croissance du PIB par habitant américain est financée en grande partie, par des capitaux extérieurs. Ce dernier est passé de 40 000 à 65 000 dollars entre 2002 et 2018, soit une augmentation de plus de 62 % qui est nettement supérieure à celle enregistrée au sein des pays émergents hors Chine (40 %). Pour la zone euro et le Japon, le PIB par habitant a connu sur la même période une progression de 60 % quand elle a été de 300 % en Chine. La circulation de l'épargne mondiale s'est effectuée au profit des pays avancés, ce qui a limité d'autant les dépenses d'équipement au sein des pays émergents et en voie de développement.

L'épargne finance avant tout les dépenses courantes

Le principe en vertu duquel l'épargne d'aujourd'hui est l'investissement de demain et la croissance d'après-demain est de moins en moins respecté. L'épargne sert à financer



les dépenses courantes des administrations publiques sans être potentielle créatrice de richesses à venir. Ces dernières ont capté une grande partie de l'accroissement de l'épargne en maintenant des déficits élevés. Si le solde des administrations publiques, au niveau mondial en 2008 était excédentaire de 0,2 % du PIB, il était déficitaire de près de 2 % en 2018. Sur la même période, le poids des investissements publics a eu tendance à diminuer. Depuis 2007, l'investissement privé mondial a certes augmenté d'un point de PIB passant de 20,8 à 21,8 % du PIB mais il n'a absorbé qu'un tiers de l'augmentation de l'épargne. L'effet d'éviction que jouerait la demande publique en épargne serait, pour certains économistes, faible. La demande privée en capital serait, a priori, aujourd'hui facilement satisfaite et cela à des coûts historiquement bas. La tertiarisation de l'économie réduirait les besoins en capitaux même si la digitalisation entraîne une augmentation des budgets informatiques. L'investissement reste peu dynamique en raison d'une aversion aux risques élevée des dirigeants qui privilégient, pour les sociétés en actions, la distribution de dividendes ou la valorisation du cours (à travers notamment des rachats d'actions).

L'excès d'épargne mal employée entraîne une certaine forme de gaspillage et une moindre progression des gains de productivité. Ces derniers qui évoluaient autour de 3 % à l'échelle mondiale avant la crise de 2008 sont descendus autour de 1 % depuis trois ans (source Datasteam). Les économistes libéraux du XVIII^e siècle se méfiaient des bénéfices et de l'excès d'épargne qui pouvaient amener à une mauvaise allocation des ressources en faussant le prix de l'argent. La baisse des taux d'intérêt contrairement à ce qui avait été imaginé n'a pas fortement accru l'investissement. Elle a en revanche permis d'améliorer la solvabilité d'un certain nombre d'acteurs. Elle a également faussé la hiérarchie du temps et de son prix. L'avenir qui est une donnée clef dans l'économie capitaliste, n'est plus rémunéré à sa juste valeur.

Les racines du malaise social français

Les tensions sociales sont en augmentation dans plusieurs pays et notamment en France. Dix ans après la crise de 2008/2009 et malgré l'amélioration de la situation du marché de l'emploi, les Français expriment un ressentiment tant vis-à-vis de la politique menée par le Gouvernement qu'à l'égard du système économique. Depuis dix ans, aucun Président de la République, aucun gouvernement, aucune majorité n'échappe à l'impopularité ; la différence provient d'une montée de la violence qui s'exprime contre les biens publics et les dirigeants.

Les tensions sociales ont des sources multiples. Cette diversité empêche la cristallisation des contestations. Elle rend également difficile les réponses à apporter. Les tensions sont d'ordre économique avec la stagnation des revenus et l'augmentation des dépenses pré-engagées. Elles sont d'ordre social avec la montée de certaines formes de précarité. Elles sont de nature sociologique avec la diffusion du sentiment de déclassement au sein des classes moyennes. Elles sont également le produit des mutations territoriales du pays avec la montée en puissance de la métropolisation.

Si le taux de pauvreté français reste un des plus faibles de l'OCDE, il n'a pas retrouvé, en 2018, son niveau d'avant crise. Pour autant, les dépenses sociales se sont accrues de 3 points de PIB en dix ans pour atteindre près de 26 % du PIB en 2019.

Si les dépenses de prestations sociales ont permis de limiter l'impact de la crise, elles ont abouti à placer sous assistance une part croissante de la population française. Pour les 20 % les plus pauvres, ces prestations représentent plus de 40 % des revenus. Le



sentiment que la France se segmente en blocs de plus en plus étanches est largement partagé. Un des facteurs pouvant expliquer ce sentiment est l'augmentation de l'écart de revenus avant prestations.

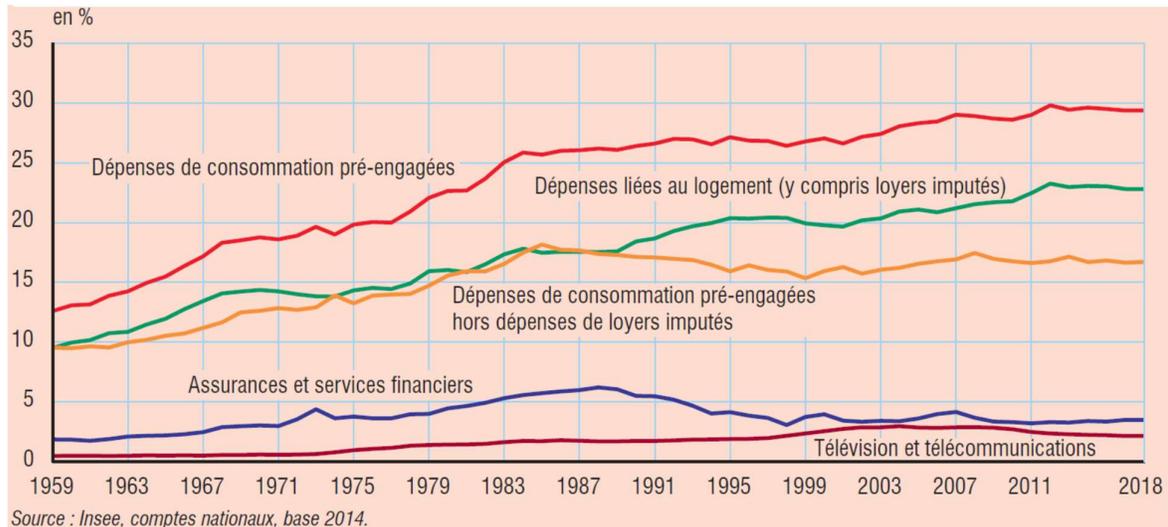
Depuis vingt ans, l'évolution du pouvoir d'achat des différentes catégories sociales est divergente. Les retraités ont enregistré une hausse de 11 % de leur pouvoir d'achat entre 2002 et 2019 quand le pouvoir d'achat des indemnités de chômage a reculé d'une dizaine de points. Le niveau de vie des retraités a bien résisté à la crise à la différence de celui des personnes se situant entre les 20 et les 40 % les plus pauvres en France.

La vie des Français est de plus en plus dépendante de l'accès à l'immobilier, à l'évolution de son cours. Pour les jeunes générations d'actifs, devenir propriétaire au sein des grandes métropoles qui sont les principales pourvoyeuses d'emploi est un chemin de croix. Le ratio du prix des maisons par rapport au salaire nominal a augmenté de 5 % entre 1998 et 2019. Selon l'INSEE, en 2018, 26,6 % de la dépense de consommation finale des ménages sont alloués au service de logement. Il s'agit du premier poste de dépenses, loin devant la part consacrée à l'alimentation ou aux transports (respectivement 17,1 % et 14,3 %). La part des dépenses dédiées au logement a sensiblement augmenté depuis les années 1990, où elle était de 6,5 points inférieurs à son niveau actuel. Pour les locataires du secteur privé au sein des grandes agglomérations, ce taux peut atteindre 30 %. Si les jeunes consacrent en moyenne plus de 22 % de leur budget au logement, ce taux est de 5 % pour les retraités, 75 % de ces derniers étant propriétaires de leur résidence principale. Pour les Français comptant parmi les 10 % les plus pauvres, le coût du logement avant les aides représente plus de 42 % de leur budget. En 2018, les ménages ont dépensé en moyenne 9 712 euros pour leur résidence principale et 7 325 euros pour leur résidence secondaire quand ils en ont une. Chez les locataires, la consommation annuelle moyenne associée au service de logement s'élève à 9 575 euros pour un logement du secteur privé contre 7 441 euros dans le parc social. Chez les propriétaires occupants, la consommation annuelle moyenne, y compris loyers imputés, allouée à leur résidence principale s'élève à 12 717 euros.

L'augmentation des dépenses liées au logement a provoqué une forte hausse des dépenses dites pré-engagées des ménages, dépenses sur lesquelles ces derniers ont peu de prises pour les faire varier rapidement. Ces dépenses comprennent également les abonnements, les remboursements des intérêts des emprunts à la consommation, les assurances, etc. La part des dépenses pré-engagées dans le revenu disponible brut des ménages est passée de 12,6 % à 29,2 % (soit +16,6 points) entre 1960 et 2018. La fonction logement est celle qui a le plus contribué à cette hausse. Depuis 1959, elle explique 13,4 points de la progression, passant de 9,5 % à 22,9 % du revenu disponible brut.



Part des dépenses pré-engagées de consommation dans le revenu disponible brut des ménages en %



La problématique de l'emploi

Sur le front de l'emploi, l'embellie est réelle. Le taux d'emploi en 2019 a atteint 78 % contre 70 % en 1998. Le taux de participation au marché de l'emploi s'élevait en fin d'année dernière à 85 %, ce qui constitue un record. Le taux de chômage qui avait dépassé les 10 % en 2016 est revenu à 8,5 % en fin d'année dernière. Cette évolution positive s'accompagne d'une profonde mutation de la structure des emplois. Le poids des emplois manufacturiers a diminué de 22 % en vingt ans quand celui des services aux entreprises et du secteur financier a augmenté de 60 %. Les emplois au sein du secteur financier se sont fortement accrus dans les années 2000 avant de se stabiliser. Les emplois des services domestiques (services à la personne, hôtels, restaurants, loisirs, transports) ont connu de 1998 à 2019 une hausse de 20 %. Les emplois domestiques sont, en règle générale, peu rémunérateurs et sont proposés par des structures de petite taille. Ils sont moins protecteurs que les emplois industriels. La fin des embauches dans le secteur financier (banques et assurances) touche en priorité les enfants des classes moyennes, contribuant ainsi à alimenter les craintes de déclassement.

Si 85 % des salariés sont en contrat à durée indéterminée, cette proportion tend à décroître. La proportion des salariés en intérim ou en CDD est passée de 11,4 % à 13,5 % de 2003 à 2018 (source INSEE). De même, le nombre de personnes travaillant à temps partiel est passé de 1,8 million à 5 millions de 1980 à 2018. Le taux d'emploi en temps partiel a ainsi été multiplié par plus de deux, de 8 % à 19 %. Lors de ces vingt dernières années, il a augmenté de 5 points. Un tiers des emplois à temps partiel serait subi. La multiplication des emplois à temps partiel, en intérim ou sous forme de contrats à durée déterminée génère des surcoûts et de pertes des temps au niveau des transports. Elle alimente le sentiment de précarité. Ce type d'emplois rend difficile l'ascension sociale comme elle se pratique dans les grandes entreprises industrielles ou de services pour les titulaires d'un CDI.

Les plateformes de services sur Internet ont contribué à la création de nombreux emplois non-salariés. De nombreux acteurs de ces plateformes optent pour le statut de micro-entrepreneur (ex-auto-entrepreneur). Ce statut a été choisi par plus de 1,3



millions de personnes dont plus de 800 000 exercent une réelle activité. 45 % des créations d'entreprise sont réalisées, en France, par des micro-entrepreneurs. Pour les auto-entrepreneurs en activité de complément, le chiffre d'affaires moyen est de 7 600 euros en 2016, contre 12 800 euros pour ceux en activité principale. Le développement des activités de prestataires de service a permis de générer de l'activité, en particulier, au sein des quartiers difficiles, au point que les pouvoirs publics ont décidé de ne réglementer qu'à la marge les VTC au grand dam des chauffeurs de taxi.

Cette précarisation relative de l'emploi ne s'est pas traduite en France par une déformation des revenus au détriment des salariés, à la différence de ce qui est constaté aux États-Unis ou au Royaume-Uni. Le salaire réel par tête en euros constants a augmenté entre 1998 et 2019 à l'exception de la période de crise (2008/2010). La hausse a été de 25 % en vingt ans. Elle est supérieure à celle de la productivité par tête (+20 %), expliquant, en partie, la perte de compétitivité de l'économie française. Le salaire minimum a connu deux grandes périodes. Il a fortement augmenté entre 1998 et 2007 en lien avec la mise en place des 35 heures. Déflaté, le salaire minimum est resté stable, en revanche, depuis une dizaine d'années. Par rapport au salaire médian (niveau de salaire partageant en deux parts égales les salariés, son montant net mensuel était de 1789 euros au premier semestre 2019), le SMIC tend à diminuer. Il ne représente plus que 61 % du salaire médian en 2019 contre 67 % en 2007.

Les tensions sociales se nourrissent de la baisse tangible du pouvoir d'achat des ménages. Si entre 1998 et 2007, il avait augmenté de 14 % en euros constants, il a diminué de 5 % entre 2008 et 2019. Il demeure inférieur de 6 points à son niveau de 2007. Certes, depuis 2016, il s'est mis à progresser mais sans compenser les pertes antérieures.

La défiance à l'encontre des élites trouve ses fondements dans toute une série de facteurs rendant la solution difficile. Les défis majeurs auxquels sont confrontés les pouvoirs publics, que ce soit au niveau des retraites, de la santé, de la dépendance, compliquent la donne. Face à la dégradation de la situation sociale, les gouvernements ont eu tendance à accroître les prestations sociales tout en les recentrant sur les personnes les plus modestes. Cette politique atteint ses limites tant en termes de coûts que d'efficacité. Elle contribue à segmenter le pays et à alimenter les frustrations ou les rancœurs.

Quelle croissance pour la zone euro en 2020 ?

Des indicateurs d'enquêtes qui cessent de se dégrader dans le secteur manufacturier, des évolutions récentes des négociations commerciales entre la Chine et les États-Unis et du Brexit plutôt favorables, des conditions de financement qui resteront très accommodantes et un marché du travail qui faiblit mais reste relativement résistant, sont autant de paramètres qui, sans annoncer un rebond marqué, sous-tendent un début de stabilisation de la croissance.

Au sein de la zone euro, l'année 2019 a confirmé le processus de ralentissement engagé en 2018. La décélération de la croissance a été marquée en Allemagne qui a subi de plein fouet les tensions commerciales, le durcissement des normes environnementales sur les automobiles et la fin du cycle industriel qui s'était traduit par l'achat dans les pays émergents de biens d'équipement. La croissance de la zone euro est ainsi passée de 1,9 % en 2018 à 1,1 % en 2019 (selon les dernières estimations connues). Les derniers indicateurs conjoncturels et avancés de l'activité indiquent que



le point bas conjoncturel aurait été atteint. L'indice des directeurs d'achats (PMI) du secteur manufacturier demeure en territoire récessif mais ne se dégrade plus. Dans les services, l'indice PMI a peu souffert de la détérioration de l'industrie. Il se maintient en territoire positif à 52,8 (au-dessus de 50). La croissance réelle de l'agrégat monétaire M1 laisse supposer un potentiel de retournement économique. En ce début d'année, l'environnement économique est plutôt porteur avec une politique monétaire très accommodante, un taux de change favorable aux exportations européennes. La conjoncture américaine devrait rester bien orientée en raison notamment de la proximité croissante des élections du mois de novembre 2020. Malgré ce contexte, les prévisionnistes tablent sur une croissance très faible en 2020, autour de 0,8 % pour la zone euro avant d'augmenter en 2021. Cette prévision est peut-être un peu pessimiste. Un effet de rattrapage n'est pas impossible. Que ce soit en Allemagne ou en France, une possible baisse du taux d'épargne attendue depuis plus d'un an pourrait intervenir et favoriser la consommation. Cette dernière pourrait être soutenue par l'augmentation du pouvoir d'achat des ménages rendue possible par une petite accélération des hausses salariales. Le moral des ménages devrait s'améliorer avec l'éloignement des menaces de récession. La demande publique ne devrait pas, en revanche, être d'un grand secours pour la croissance. En effet, comme en 2019, la politique budgétaire en zone euro ne devrait être que légèrement expansionniste.

La principale menace qui guette la zone euro en 2020 est la poursuite du processus de désindustrialisation qui s'accompagne d'une polarisation des emplois. Le remplacement d'emploi industriels bien payés par des emplois de service à faible valeur ajoutée a un effet indéniablement récessif. Pour le moment, l'emploi industriel sur l'ensemble de la zone euro tend à se stabiliser voire à légèrement augmenter, laissant penser que ce risque est endigué. La deuxième menace est liée au commerce international et aux mesures que pourraient prendre l'administration américaine à l'encontre des exportateurs européens. L'activité économique en Chine, partenaire commercial important de la zone euro, ne devrait commencer à réaccélérer qu'à partir de la seconde moitié de l'année 2020. La troisième menace est la survenue d'une crise politique ou sociale dans un des pays membres. Les prochaines élections législatives en Italie sont une source d'inquiétudes. La France qui depuis plus d'un an vit au rythme des manifestations reste un foyer d'instabilité sociale. Enfin, un choc externe n'est pas à exclure sur fond de tensions au Moyen-Orient.

Au niveau monétaire, le statu quo est de rigueur. Depuis son entrée en fonction, la nouvelle présidente de la Banque centrale européenne (BCE), Christine Lagarde, a confirmé que la politique monétaire restera inchangée d'ici la fin 2021. Selon les dernières projections de l'institution, la croissance en zone euro demeurera faible à court terme, malgré des signes de stabilisation. Christine Lagarde a indiqué que, compte tenu des prévisions et du niveau actuel de l'inflation, l'absence de tout durcissement des conditions monétaires à un horizon relativement long est probable. En 2020, l'ouverture de la revue stratégique de la BCE, annoncée par sa Présidente, sera le sujet à suivre. Comme la Réserve fédérale aux États-Unis, la banque centrale de la zone euro lance donc une réflexion à propos des objectifs et des instruments de politique monétaire (dans un contexte de marges de manœuvre particulièrement réduites). Les questions liées aux monnaies digitales, aux changements climatiques et technologiques et aux inégalités sont également à l'ordre du jour. Cette revue devrait durer un an. Un des objectifs de cette revue sera de contourner certaines dissensions apparues lors des derniers mois au sein de la banque centrale.



LE COIN DES TENDANCES

Le digital est-il l'ami ou l'ennemi de la croissance ?

En 2018, Apple et Google contrôlaient 97 % des logiciels de téléphonie mobil. 65 % des recherches sur Internet sont effectuées en ayant recours au moteur de recherche de Google qui contrôle 60 % du streaming vidéo grâce à YouTube. Apple et Google ont capté la moitié du marché publicitaire sur Internet, marché qui représente plus de 50 % du marché total de la publicité sur le plan mondial. L'Apple Store propose plus de quatre millions d'applications ; trois millions de téléchargement sont réalisés par heure. Ces téléchargements procurent un milliard de dollars de chiffres d'affaire par mois dont le tiers revient directement à Apple. Le coût du travail au sein des GAFAs est quatre fois plus faible que celui constaté au sein des grandes enseignes de la distribution. Les entreprises du digital ont une capacité à mettre à contribution leurs usagers. Ainsi, le site TripAdvisor qui agrège les hôtels et les restaurants reçoit plus de 170 millions d'avis par an rédigés par 60 millions de personnes. Six nouveaux articles sont écrits gratuitement sur Wikipédia toutes les minutes. Proposées gratuitement, 95 % des applications téléchargées sur Apple Store, représentent plus de trois millions d'années de travail. Rares sont, dans le passé, des secteurs où une telle concentration a été constatée avec à la clef des marges très importantes. Elles peuvent atteindre près de 100 % à partir du moment où l'amortissement du logiciel a été réalisé. La capitalisation de Google et Apple est supérieure à celle des 40 entreprises françaises du CAC 40. Grâce à leurs bénéfices ou à leur capacité à lever de l'argent, les GAFAs rachètent de nombreuses entreprises pour consolider leurs positions. Facebook a été capable d'acheter la messagerie WhatsApp 19 milliards de dollars sachant que cette dernière avait un chiffre d'affaires de 16 millions de dollars et des pertes de 235 millions de dollars. Le véritable capital de WhatsApp était, en 2014, dans les 470 millions d'utilisateurs. En 2016, Microsoft a imité Facebook en acquérant LinkedIn pour 26 milliards de dollars. Ce réseau avait alors 467 millions de membres. Chaque client représente entre 40 et 60 dollars, ce qui représente peu dans les faits, d'autant que le client est un travailleur déguisé. Ainsi, les 1,5 milliards d'abonnés à YouTube participent à la valorisation du site à travers les vidéos qu'ils mettent. L'augmentation des clients, des abonnés permet de capter une part croissante des budgets publicités et rend difficile l'arrivée de nouveaux concurrents. En vingt ans, le taux de croissance de près de 20 % des grandes entreprises du digitale a modifié le paysage du capitalisme au sein des pays avancés. Les États, les collectivités locales se livrent une bataille féroce pour accueillir des entrepôts d'Amazon même si cela se traduit par la disparition de milliers d'emplois dans la distribution. En 2018, 45 % de la population américaine vit à moins de 30 kilomètres d'un entrepôt Amazon contre 15 % en 2014. Sur cette période, 100 000 emplois dans la grande distribution ont été supprimés.

Les entreprises de tête dans le secteur du digital captent une grande partie de la croissance. La baisse des gains de productivité concerne essentiellement les activités traditionnelles quand dans les entreprises en phase avec le digital, ces gains dépassent 3 % par an. À la différence des autres cycles de croissance, le ruissellement des gains réalisés par les entreprises de pointe vers les autres ne s'effectue pas. Une segmentation est apparue avec la coexistence de deux types d'activités, celles où les entreprises du digital sont dominantes et les autres. Le marché de la technologie de l'information est dorénavant tenu par des oligopoles. Depuis sept ans, les nouveaux entrants se font de plus en plus rares. Deux tiers des leaders de 2020 étaient déjà présents en 2013, Google, Apple, Amazon, Microsoft, etc.



La divergence des gains de productivité entraîne celle des profits. À l'échelle mondiale, 10 % des entreprises les plus performantes dont beaucoup sont issues du secteur des TIC réalisent 80 % des bénéfices. Les 20 % des entreprises du secteur des TIC le plus en pointe réalisent 85 % des bénéfices de ce secteur. La rentabilité des 100 premières entreprises était supérieure de 16 % de la médiane en 1995. Ce taux est désormais supérieur à 40 %. L'écart entre les entreprises américaines les plus rentables et la moyenne était de 1 à 3 en 1985, écart identique à celui constaté en 1965. En 2017, il était de 1 à 6.

Les techniques et process issus du monde digital ont du mal à se diffuser au sein des secteurs classiques. Les nouvelles technologies provoquent des blocages, des embolies. Elles peuvent aboutir à automatiser la complexité et non à simplifier les modes de production et de commercialisation. En démultipliant le nombre de données, elles créent de la paralysie dans l'action par surabondance. Le tiers du retard de productivité en Europe par rapport aux États-Unis serait imputable à des problèmes organisationnels et d'intégration des nouvelles techniques dans les chaînes managériales. Un symbole de l'incapacité à répondre au défi du monde digital est selon une étude du Boston Consulting Group, la capacité des entreprises à maîtriser les flux de mails. En dix ans, le nombre de mails envoyés au sein des entreprises à plus de dix personnes a été multiplié par plus de dix aboutissant à des phénomènes de saturation et de déresponsabilisation. En 1970, les services courriers auraient croulé sous la tâche si de telles pratiques avaient eu cours. Selon une étude de Mc Kinsey, les techniques digitales ne seraient exploitées qu'à 20 % de leur potentiel. Les actifs seraient insuffisamment formés et utiliseraient de ce fait qu'une petite partie des solutions auxquelles ils ont accès.

Les gains de productivité de la sphère digitale, au regard des précédentes révolutions industrielles apparaissent décevants. Ce constat vaut également pour les États-Unis même si leur situation, en la matière est plus favorable que l'Union européenne. Le caractère pseudo gratuit de certains services en ligne a été mis en avant pour expliquer la faiblesse des gains de productivité. Une étude du FMI de mars 2017 semble prouver que l'impact des services gratuits sur la productivité est faible. Pour certains économistes, les effets du digital ne sont pas encore réellement matérialisés. Ils rappellent qu'une période de 30 ans est nécessaire pour le déploiement d'une technologie. Pour autant, cela fait 40 ans que les techniques numériques se diffusent. D'autres économistes estiment que le digital offre du confort sans pour autant modifier en profondeur l'activité. Il déplace des richesses mais n'en crée pas. Commander un livre sur Amazon ou se rendre dans une librairie de quartier ne change pas réellement la donne économique. L'apport de l'électroménager au cours du XX^e siècle a libéré du temps pour les familles qui ont pu se consacrer à de nouvelles activités, sports, loisirs. La taylorisation des chaînes, leur automatisation a permis à l'industrie d'améliorer sa productivité et de distribuer des salaires plus importants (fordisme). La population consacre de plus en plus de temps à Internet sans qu'il y ait une création de richesses. Le temps est pris sur d'autres activités qui auraient pu être marchandes.



Les citoyens européens face à l'insécurité sur Internet

Internet est un espace de plus en plus prisé pour les délinquants en tous genres. Compte tenu des sommes d'argent et des informations qui y circulent, il est malheureusement assez logique que les actes délictueux se multiplient. La naïveté et la méconnaissance des utilisateurs des risques expliquent cette situation. Des réseaux organisés piratent soit les entreprises, soit les internautes particuliers pour obtenir des données sensibles pouvant être exploitées ou monnayées. Par crainte, d'être confronté à ce type de problème, un quart des citoyens européens a, en 2019, selon l'Institut statistique, Eurostat, évité de communiquer des informations personnelles à des réseaux sociaux ou professionnels en ligne. Près d'un cinquième des ressortissants européens sont réticents à se connecter en Wifi par crainte de se faire voler des données confidentielles. 17 % des internautes refusent de télécharger des logiciels, des applications, de la musique, des fichiers vidéo, des jeux ou d'autres fichiers tandis que 16 % ont indiqué avoir évité d'effectuer des achats en ligne et 13 % d'utiliser des services bancaires par l'internet. La communication avec les services publics ou les administrations a été moins affectée par les soucis en matière de sécurité (8 %). 44 % des citoyens de l'Union âgés de 16 à 74 ans ont déclaré avoir limité leurs activités en ligne à des fins privées au cours des 12 derniers mois en raison de problèmes de sécurité.

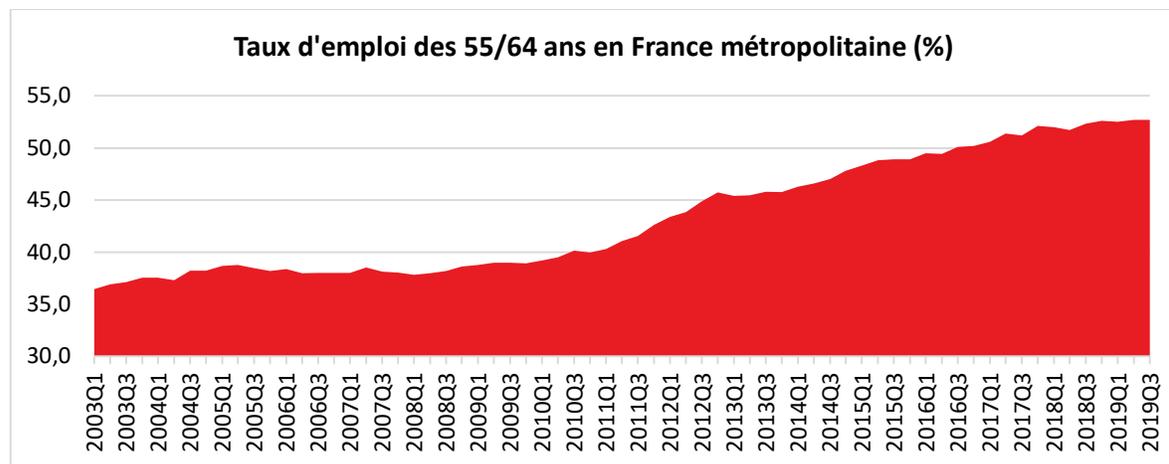
Si les craintes de piratage sont en augmentation, le nombre de fraudes déclarées reste relativement limité. Ainsi, seulement 1 % de la population de l'Union (2 % des personnes ayant utilisé l'internet au cours des 12 derniers mois) a subi une perte financière résultant de l'usurpation d'identité, de messages frauduleux d'hameçonnage ou de la redirection vers des sites frauduleux sur Internet. Le pourcentage de personnes indiquant avoir rencontré des problèmes liés à la sécurité en utilisant Internet à des fins privées au cours des 12 derniers mois est plus élevé, il est de 34 %. Plus du quart de la population de l'Union européenne aurait reçu un ou plusieurs des messages frauduleux d'hameçonnage, visant à obtenir des informations comme le nom d'utilisateur et le mot de passe pour se connecter à des comptes de messagerie électronique ou aux sites internet utilisés pour effectuer des opérations bancaires (« phishing »), tandis que 13 % ont été redirigés vers des sites frauduleux sur l'internet demandant des informations personnelles (« pharming »). 3 % des personnes ont été victimes d'une utilisation frauduleuse de leur carte de crédit ou de débit, 3 % de la perte de documents, d'images ou d'autres données en raison d'un virus ou d'une autre infection informatique telle qu'un ver ou un cheval de Troie, et 2 % ont été confrontés au piratage de leur compte de réseau social ou de messagerie électronique, dont le contenu a été publié ou transmis à leur insu. L'usurpation d'identité en ligne et l'utilisation abusive d'informations personnelles disponibles sur Internet avec pour effet, par exemple, de la discrimination, du harcèlement ou de l'intimidation, ont été signalées par 1 % de la population respectivement.



LE COIN DES GRAPHIQUES

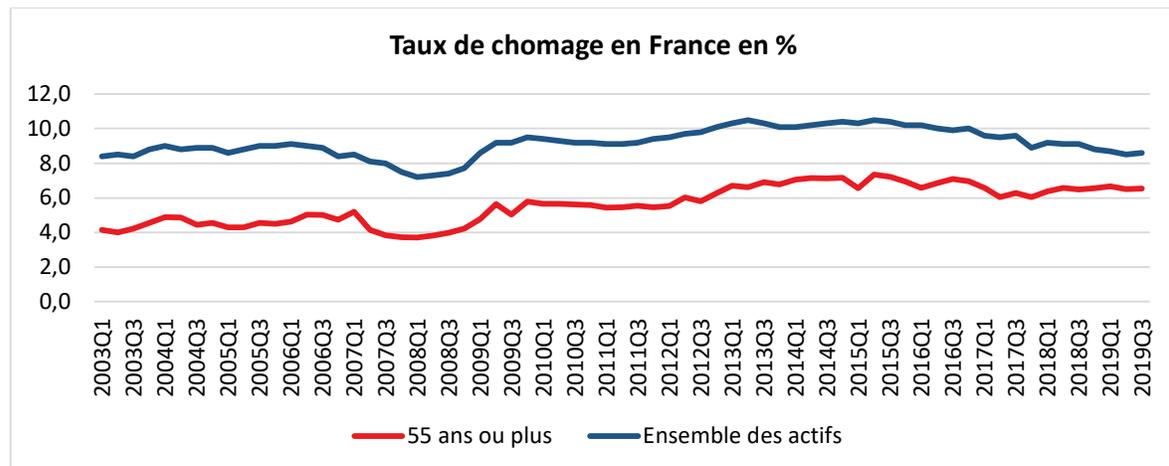
La question de l'emploi des seniors

La France s'est longtemps caractérisée par un très faible taux d'emploi des plus de 55 ans. En 2003, seulement 36 % des plus de 55 ans occupaient en emploi. Ce taux a atteint plus de 52 % en 2019. La montée en puissance de l'emploi des seniors est la conséquence de l'augmentation de la durée de cotisation et du report de l'âge légal de départ à la retraite de 60 à 62 ans. La France se situe encore en-dessous de la moyenne des pays de l'Union européenne (59 %). Le taux d'emploi demeure très faible, en France, pour les actifs âgés de plus de 60 ans. Il tombe à 31 % entre 61 et 64 ans. Le projet de loi visant à réformer le système de retraite est construit sur un âge effectif de départ à 65 ans en 2037 sachant qu'aujourd'hui, pour le secteur privé, il avoisine les 63 ans.



Cercle de l'Épargne - source : INSEE -

Le taux de chômage des plus de 55 ans demeure nettement inférieur à celui de l'ensemble de la population active. Il était de 6,5 % pour les premiers à la fin du troisième trimestre 2019 contre 8,6 % pour les seconds. Si pour ces derniers, le taux de chômage s'inscrit en baisse depuis deux ans, ce n'est pas le cas pour les seniors qui connaissent des durées de recherche d'emploi très longue. Plus la moitié des demandeurs d'emploi de plus de 55 ans sont demandeurs d'emploi depuis plus de deux ans.

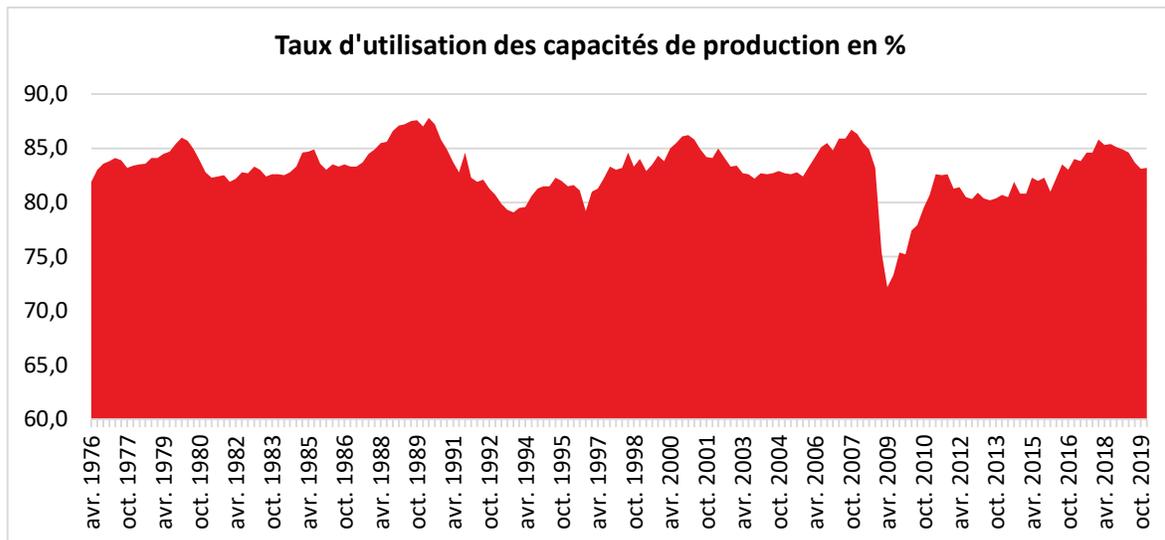


Cercle de l'Épargne - source : INSEE



Le taux d'utilisation des capacités de production en France

Au mois de janvier, les capacités de production étaient utilisées en France à 83 %. Ce taux est stable depuis le troisième trimestre 2019. Ce taux est légèrement supérieur à la moyenne de longue période. Il reste en-dessous de la barre des 85 % qui marque l'entrée dans la zone de tension. En-dessus de 85 %, il est admis que l'appareil productif est amené à rencontrer des problèmes de livraisons des commandes. Le taux d'utilisation des capacités de production est également un bon indice pour apprécier l'évolution à venir de l'inflation. Un faible taux a plutôt un effet récessif sur les prix, a contrario, un taux supérieur à 85 % peut amener une augmentation des prix.



Cercle de l'Épargne - source : INSEE -



LE COIN DE L'AGENDA ÉCONOMIQUE DE LA SEMAINE

Lundi 27 janvier

En **Chine**, les marchés seront fermés. Seront publiés les **bénéfices dans l'industrie** de décembre.

En **Allemagne**, il faudra suivre, l'**indice GfK du moral des ménages** de février et l'**indice Ifo du climat des affaires** de janvier.

En **France**, il faudra regarder le **nombre de demandeurs d'emploi** pour le quatrième trimestre 2019.

Mardi 28 janvier

Marchés fermés en Chine

Aux **États-Unis**, il faudra suivre la **première journée de la réunion du FOMC de la Réserve fédérale**.

En **France**, seront connus les **résultats de la construction de logements** de décembre.

Mercredi 29 janvier

Marchés fermés en Chine

Pour la **zone euro**, seront connues les **données de décembre de la masse monétaire M3, du crédit au secteur privé** de décembre

Aux **États-Unis**, seront attendues les **décisions du FOMC de la Réserve fédérale sur les taux directeurs**.

En **France** sera publiée l'**enquête de conjoncture auprès des ménages** de janvier.

Jeudi 30 janvier

Marchés fermés en Chine

Pour la **zone euro**, seront communiqués les **indices du climat des affaires et du sentiment économique** de janvier. Le **taux de chômage** de décembre sera également publié.

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



Vendredi 31 janvier

Les Indices PMI officiels de janvier seront publiés pour la **Chine et le Japon**.

Au Royaume-Uni, sortie programmée de l'Union européenne.

Au **Japon**, il faudra suivre la **production industrielle** (première estimation) de décembre. **Les ventes au détail** de décembre seront connues.

Pour la **zone euro**, le **taux d'inflation** de janvier sera publié (première estimation). **Les résultats de la croissance du PIB** au quatrième trimestre 2019 feront l'objet d'une première estimation.

En **France**, seront attendus **les résultats du PIB du quatrième trimestre, les dépenses de consommation des ménages en biens et l'indice des prix à la consommation** de janvier (estimation provisoire).

Lundi 3 février

Aux **États-Unis**, **les caucus de l'Iowa** donnent le coup d'envoi des primaires en vue de **l'élection présidentielle de novembre**. Les prochaines primaires sont le New Hampshire (11 février), le Nevada (22 février) et la Caroline du Sud (29 février). Le "Super Tuesday" du 3 mars avec notamment la Californie désignera environ 40 % des délégués.

Samedi 8 février

En **Irlande**, **élections législatives** anticipées.

Lundi 2 mars

Elections législatives en Israël

Dimanche 15 mars

Elections municipales en France

Dimanche 22 mars

Elections municipales en France (2^e tour)



LE COIN DES STATISTIQUES

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

Cercle de l'Épargne -sources : Eurostat -Insee



La Lettre Économique est une publication de Lorello Eco Data

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

Toute utilisation totale ou partielle des articles de la lettre doit fait l'objet d'une autorisation.

CONTACT

Lorello Eco Data

28 bis, rue du Cardinal Lemoine • 75005 Paris

Tél. : 01 76 60 85 39 • 06 03 84 70 36

ABONNEMENT

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

Conditions tarifaires

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

Au-delà de 10 lecteurs contacter le service des abonnements

Mode de paiement

Par chèque bancaire à l'ordre de : LORELLO ECO DATA

Par Virement bancaire : contacter LORELLO ECO DATA

Adresse de facturation

Nom -----

Prénom -----

Fonction : -----

Organisme : -----

Adresse : -----

Code Postal : -----Ville : -----

Tél. : -----

E-mail :-----