

**LA SEMAINE ECONOMIQUE HEBDOMADAIRE
PAR PHILIPPE CREVEL**

29 MARS 2014

N°68

Le coin des Epargnants

La bourse a connu une bonne semaine avec une progression du CAC 40 de 1,75 %. Il a terminé vendredi soir à 4 411 points tout près de son record de l'année à 4 419 points atteint le 24 février. Les tensions ukrainiennes n'impactent pas trop les marchés financiers. Les déclarations des responsables chinois en faveur de la croissance ont favorisé la hausse tout comme les bons indicateurs américains ou européens.

L'assurance-vie a enregistré un bon mois de février marquant le fait que les ménages français souhaitent maintenir un volant suffisant d'épargne. Néanmoins, ce résultat positif est avant tout le résultat d'une diminution des rachats. En revanche, les épargnants français boudent toujours les actions au vu des résultats des unités de compte.

Le coin des prévisions

France, des résultats qui pleurent...

La progression du chômage en France, la faible progression de la consommation qui ne compense pas la baisse du mois de janvier.

Pour autant, les indicateurs avancés qui scrutent le moral des entreprises et des consommateurs restent bien orientés et peuvent laisser penser qu'une reprise se dessine.

Néanmoins, jamais depuis quarante ans, la France n'avait connu une sortie de récession aussi pénible. En règle générale, après une diminution du PIB, il y a un rattrapage. Depuis 2009, aucun rebond n'a été réellement enregistré. L'économie française connaît une véritable atonie qui a force de perdurer entrave la future croissance. Le retard pris sur l'investissement est cumulatif et rend plus délicat l'adaptation de notre outil production à la demande finale française et internationale.

Europe, des indicateurs qui rient mais rien n'est acquis...

Pour le moment, la reprise manque de couleur mais tout le monde veut y croire ; les indicateurs avancés en sont la meilleure preuve.

La zone euro a connu durant près de deux ans une récession qui a laissé des traces. Du premier trimestre 2011 au quatrième trimestre 2013, leur retard cumulé de croissance vis-à-vis des Etats-Unis atteint huit points de PIB.

Le déficit d'activité par rapport au potentiel (*output gap*) est estimé à 3,8 points de PIB selon l'Organisation pour la coopération et le développement économique (OCDE), à 2,7 points de PIB selon le Fonds monétaire international (FMI).

La croissance attendue pour 2014 reste modeste autour de 1,4 % et ne retrouverait un taux correct qu'au mieux en 2015 avec une prévision de 2 %.

La bonne nouvelle provient de l'Europe du Sud qui sort du trou noir. En Espagne, Portugal, Grèce, les enquêtes de la Commission européenne ou encore celles menées auprès des directeurs d'achats se teintent d'optimisme. Ces pays ont amélioré leur compétitivité permettant un rééquilibrage des comptes extérieurs et le retour des investissements directs étrangers. En revanche, pour le moment, la demande interne reste faible en raison du taux élevé de chômage.

Certes, les taux de chômage commencent à baisser au sud de l'Europe (sauf en Italie), comme dans la moitié des pays de l'UEM, la France restant à la traine. Néanmoins, le reflux reste modeste au regard des taux historiquement élevés (25,8% en Espagne, 15,3% au Portugal, 27,5% en Grèce).

Les enquêtes auprès des directeurs d'achats, ou encore les indices du climat économique de la Commission européenne et des instituts économiques soulignent que la reprise s'affirme de jour en jour même si les signes concrets restent ténus. La confiance s'accroît chez les chefs d'entreprise de la zone euro et les ménages se déclarent un peu moins inquiets. Si pour le premier trimestre, le taux de croissance devrait rester mesuré, celui du deuxième montrera réellement les capacités de la zone euro si ce n'est de rebondir mais du moins de passer un cap.

Actualité

Japon, augmentation de la TVA de 3 points en avril

« Abenomics », est au pied du mur avec la future hausse de la TVA qui pourrait tuer dans l'œuf l'esquisse de croissance. L'Abenomics qui est un mélange d'hyperstimulation monétaire, de relance budgétaire et de réformes structurelles semble trouver ses limites. Dans un premier temps, les marchés avaient « acheté » la reprise dans l'Archipel avec une hausse de la bourse de Tokyo de 57% (Nikkei). L'activité économie a été dopée mais le maintien du déficit public à 10% du PIB en

2013 et la dégradation vertigineuse des comptes extérieurs constituent deux points noirs. L'augmentation de la TVA de 3 points (passage de 5 à 8 %) pourrait plomber la croissance en pénalisant la consommation qui représente 60% du PIB. Cette dernière a progressé ces derniers mois que par l'anticipation de cette hausse.

De ce fait, la croissance est attendue en baisse en 2014 vers 1 /1,2% en 2014, contre 1,6% en 2013.

France, consommation étale mais confiance en hausse

La consommation a faiblement progressé de 0,1 % en février selon l'INSEE ne compensant pas la baisse du mois de janvier. Ce résultat est de mauvais augure pour la croissance du premier trimestre.

La semaine dernière, l'INSEE a publié l'indicateur sur la confiance des ménages qui ressort en hausse de 3 points en mars par rapport à février. Il retrouve ainsi son niveau de juillet 2012. Les ménages français sont tout à la fois plus confiants sur leur situation personnelle future et plus nombreux à juger opportun la réalisation d'achats importants. Par ailleurs, la capacité à épargner des ménages progresse.

Si ces résultats sont fiables, cela devrait se traduire par une augmentation de la consommation au mois de mars et par un raffermissement de la croissance. Affaire à suivre...

A suivre, Next week

Lundi 31 mars

Eurostat publiera, pour la zone euro, le taux d'inflation du mois de mars. Ce taux sera attendu pour connaître si les menaces déflationnistes sont toujours présentes et pour apprécier l'éventuelle réaction de la Banque centrale européenne. Au mois de février, l'inflation était en baisse en février, à 0,7%. Les experts économiques l'attendent en baisse.

En France, il faudra suivre les résultats pour des 2013 des comptes nationaux des administrations publiques et le montant de la dette au sens de Maastricht.

Il sera également communiqué les résultats définitifs du PIB 2013.

Mardi 1^{er} avril

Aux Etats-Unis, il faudra suivre l'indice ISM de mars. Cet indice devrait être en hausse autour de 55 après 53,2 en février et 51,3 en janvier traduisant l'enracinement de la croissance américaine.

Au Royaume-Uni, il faudra également regarder l'indice PMI manufacturier de mars qui est attendu en progression confirmant le résultat de février.

En Allemagne, il faudra scruter le rapport sur l'emploi de mars. Le chômage est encore attendu en diminution en mars. Le taux de chômage devrait rester autour de 6,8 % ce qui est son plus bas taux depuis 20 ans.

En France, il faudra suivre les immatriculations de voitures neuves en mars ainsi que l'indice PMI manufacturier.

Jeudi 3 avril

Au Royaume-Uni, sera publié l'indicateur PMI pour les services du mois de mars. Cet indice est attendu à la hausse.

Pour la zone euro, il faudra évidemment suivre la réunion de la BCE du mois d'avril. En fonction du taux d'inflation qui sera publié au début de semaine, le débat sur l'engagement d'actions énergiques sera incontournable. Néanmoins, le consensus parie pour le statu quo. La BCE veut se garder les mains libres en cas de remonter des taux sur les marchés mondiaux du fait de la fin des injections de liquidités par la FED, hausse des taux qui pourrait impacter la zone euro assez fortement. L'idée sous-jacente est pour la BCE de ne pas griller de manière anticipée ses cartes. Par ailleurs, du fait des indicateurs convergents, elle parie toujours sur une accélération de la croissance à compter de la fin du premier trimestre.

En France, il faudra regarder les Indices PMI des services et composite de mars ainsi que l'adjudication d'OAT long terme. A 22h00 sera communiquée la note de conjoncture de l'Insee.

Vendredi 4 avril

Aux Etats-Unis, il faudra suivre le rapport emploi de mars. Le taux de chômage devrait se maintenir à 6,7 % avec la création de 200 000 postes soit un volume assez classique en légère hausse par rapport à février (175 000).

La semaine économique est une publication réalisée par Lorello Eco Data, société d'études et de stratégies économiques dirigée par Philippe Crevel.

Téléphone : 01 45 00 37 37

Mail : pcrevel@gmail.com

Site Internet

www.philippecrevel.com

www.lorelllo.fr