

LA LETTRE ECONOMIQUE HEBDOMADAIRE

DE LORELLO ECODATA

N°84

19 juillet 2014

Le Coin des Epargnants

L'attentisme est de rigueur

Le CAC 40 a terminé la semaine à 4335 points en hausse, sur une semaine, de 0,35 %. Le CAC 40 enregistre depuis le début de l'année une toute petite hausse de 0,47 %. Le climat est toujours à la prise de bénéfices en cette période estivale d'autant plus que les derniers événements internationaux poussent à la prudence.

De son côté, Wall Street a mis un terme, jeudi 17 juillet, avec un recul de 1,19 % à une séquence sans précédent depuis 1995, une séquence de 62 séances pendant lesquelles l'indice Standard & Poor's n'avait pas enregistré de variation supérieure à 1 %, à la hausse comme à la baisse. Le crash de l'avion en Ukraine, les interrogations sur la force de l'économie américaine ainsi que la volonté des investisseurs de solder leurs gains ont conduit à cette forte baisse.

Néanmoins, l'indice Standard & Poor's des 500 principales valeurs américaines reste à des niveaux historiques hauts même si une pause semble s'installer. Depuis le début de l'année 2014, l'indice progresse de 6%. La hausse avait atteint 30% en 2013 et 13 % en 2012. Cette appréciation n'est pas déconnectée de la courbe des bénéfices. Corrigés du cycle, ces derniers impliquent un multiple de 20, soit un rendement anticipé de 5%, soit environ deux points et demi de plus que le taux «sans risque» des emprunts d'Etat à dix ans.

Dettes publiques, les taux au plus bas

Si désormais, la dette publique frôle les 2 000 milliards d'euros, jamais la France n'a bénéficié de taux aussi bas pour la financer. Le taux de l'Obligation Assimilable du Trésor est tombé à 1,580% ce jeudi soir sur le marché secondaire où s'échange la dette déjà émise. Au début de l'année, ce taux était de 2,553%. De son côté, le taux du Bund allemand à 10 ans est 1,15 %. Ce faible taux réduit le service de la dette de

l'Etat et offre un peu d'oxygène au Gouvernement. En effet, un point d'intérêt en plus renchérit la note de la dette de 10 milliards d'euros...

La France toujours à la recherche d'un nouveau souffle

La production industrielle a failli au mois de mai avec un recul de 1,7 %. Le nombre important de jours fériés peut, en partie, expliquer ce mauvais résultat qui rend néanmoins difficile l'atteinte d'un taux de croissance de 0,3 % pour le 2^{ème} trimestre. De même, la prévision de 1 % de croissance pour l'année 2014 retenu par le gouvernement n'est plus réalisable. Même, la prévision de l'INSEE à 0,7 % peut être considérée désormais comme optimiste. La croissance devrait plutôt se situer entre 0,5 et 0,6 % pour cette année. En ce qui concerne l'année 2015, il sera également compliqué d'atteindre 1,7 % de croissance, taux qui figure au programme pluriannuel présenté par la France à Bruxelles. L'objectif des 3 % de déficit public pour l'année prochaine s'éloigne un peu plus. Au mieux, le déficit devrait tourner autour de 3,9 % cette année et autour de 3,5 % en 2015.

Afin d'atténuer les effets de la réduction du déficit sur la rigueur, le Gouvernement français espère que le nouveau Président de la Commission, Jean-Claude Juncker, soit conciliant et qu'il mette en œuvre des mesures de relance. Son programme intitulé « un nouveau départ pour l'Europe, mon agenda pour l'emploi, la croissance, la justice et le changement démocratique » concilie les différentes tendances de l'Union en promettant une Europe plus concurrentielle mais aussi plus sociale. Il a prévu de mobiliser 300 milliards d'euros en faveur d'investissements publics et privés d'ici 2017.

Compte tenu des mesures fiscales annoncées par le Président de la République française, avec des réductions d'impôts en faveur des classes moyennes, la feuille de route budgétaire pour 2015 sera très complexe. Si la France veut respecter l'objectif de déficit public, il faudrait, compte tenu de la faible croissance, passer le programme d'économies à 70 milliards d'euros.

Dans tous les cas, la France est entrée dans un cycle long et inédit de très faible croissance. En effet, en 2012 comme en 2013, le PIB n'a cru que de 0,3 %. Pour 2014, ce taux devrait donc être de 0,6 %. Pour 2015, il pourrait se situer autour de 0,8 %. Compte tenu de l'augmentation de la population, la richesse par habitant stagne voire diminue. Si la France avait plutôt bien résisté au premier choc de la crise de 2009, elle vit depuis un chemin de croix. L'inertie de ses dépenses publiques, la faiblesse des dépenses d'investissement publiques ou privées et un tissu économique anémié expliquent cette atonie de la croissance qui perdure.

Royaume-Uni, le temps reste au beau fixe

Le marché de l'emploi continue de s'améliorer au Royaume-Uni avec une baisse du taux de chômage à 6,5 % au mois de juin et l'augmentation du taux d'emploi à 73,1 %. Un tel taux n'avait été atteint qu'à deux reprises depuis la création de cet indicateur, en 1974 et en 2008.

Pour le moment, les tensions salariales restent faibles, aidées en cela par la diminution du taux marginal de l'impôt sur le revenu.

Néanmoins, la remontée de l'inflation pourrait conduire à des augmentations de salaires. En effet, le taux d'inflation est en hausse de 0,4 point sur un an et s'élève désormais à 1,9 %. Pour la Banque Centrale britannique, il n'y a néanmoins pas de réel risque de dérives inflationnistes. Le taux d'inflation devrait rester dans la zone des 2 %.

Autre point confirmant la vitalité de la croissance Outre-Manche, le taux de croissance du deuxième trimestre devrait ressortir en hausse autour de 1 % contre 0,8 % au premier trimestre. Le déficit de la balance commerciale reste un des points noirs de l'économie britannique.

L'euro pâtit de la situation économique de l'Europe

Selon la Banque de France, l'utilisation internationale de l'euro diminue. La part de l'euro dans les réserves de change mondiales a diminué de 0,9 point de pourcentage (à taux de change constants) en 2013 pour revenir à 24,4 %. Néanmoins après le dollar, l'euro demeure la deuxième monnaie de réserve. Pour les marchés de titres de créance internationaux, la part de l'euro en tant que monnaie de financement international a également diminué de 1,4 point de pourcentage (à taux de change constants) pour revenir à 25,3 %. La récession de la zone euro en 2012 et 2013 avec un ralentissement des échanges ainsi que la crise des dettes publiques ont, sans nul doute, conduit les décisions des acteurs internationaux à réduire leur exposition à l'euro.

L'Allemagne n'est pas une île

Avec une croissance de 0,8 % au premier trimestre, avec un taux de chômage au plus bas, avec des excédents commerciaux conséquents, avec un budget en équilibre et avec une équipe de football championne du monde, l'Allemagne fait figure de bon élève. Néanmoins, quelques nuages viennent assombrir le ciel d'Outre-Rhin.

Les dernières données disponibles soulignent un ralentissement de la croissance pour le deuxième trimestre. Le résultat du 1^{er} trimestre avait été dopé par les conditions météorologiques favorables et par la reconstitution des stocks. Ces deux facteurs n'auront pas d'effet sur le 2^{ème} trimestre. Par ailleurs, les tensions

internationales en Ukraine ou en Irak ont contribué à peser sur l'activité. L'appréciation de l'euro a fini par ralentir les exportations allemandes tout comme la décélération de la croissance plus prononcée que prévu de la zone asiatique. En outre, les experts avaient tablé sur une baisse plus forte des cours de l'énergie. Au niveau européen, la léthargie française handicape également l'industrie allemande.

Dans ces conditions, le taux de croissance pourrait passer de 0,8 à 0,2 % du premier au deuxième trimestre. Sur le premier semestre, la croissance serait donc de 0,5 %. Sur l'ensemble de l'année, elle pourrait néanmoins atteindre 2 % contre 0,5 % en 2013.

L'emploi ne devrait pas être touché par ce ralentissement relatif. Le taux de chômage devrait rester à 6,7 % soit le meilleur taux depuis la réunification. Du fait des bons résultats de ces derniers mois, un nombre croissant de personnes reviennent sur le marché du travail. L'immigration demeure, par ailleurs, forte. En 2013, les entrées nettes de travailleurs étrangers sur le sol allemand ont atteint 437 000.

Les salaires ne devraient pas fortement augmenter. L'application de la loi sur le salaire minimum se fera progressivement. Environ 4,7 millions de salariés devraient à terme en bénéficier.

Si en France, l'époque est au gel des pensions de retraite, elles ont été revalorisées à dater du 1^{er} juillet d'en environ 1,7 % à l'Ouest et de 2,5 % à l'Est. Il est à noter que cette hausse fait suite à plusieurs années de gel. Cette revalorisation devrait favoriser la consommation. Il est à noter que les importations progressent un peu plus vite ces derniers mois.

L'inflation reste à des niveaux très bas même si une légère augmentation est constatée. Elle est passée de 0,6 à 1 % de mai à juin. En France, le taux est de 0,5 %.

L'investissement privé devrait continuer de progresser et, de ce fait, soutenir la croissance au deuxième semestre. Il avait augmenté de 3,3 % au premier trimestre.

A suivre, next week

Lundi 21 juillet

En Italie, il faudra suivre les résultats des ventes industrielles ainsi que les commandes industrielles pour le mois de mai. En avril, elles s'étaient affichées en baisse à -0,2 %.

Pour l'Allemagne, il faudra étudier l'indice des prix à la production pour le mois de juin. Après un recul de 0,2 % en mai, une stabilisation est attendue. Sur un an, la baisse reviendrait à - 0,7 % contre - 0,8 % en mai.

Mardi 22 juillet

En Chine, il sera intéressant de suivre les indicateurs avancés pour le mois de juin. Logiquement, ils devraient rester stables. La croissance devrait rester autour de 7,4 % l'an.

Aux Etats-Unis, sera connu le taux d'inflation du mois de juin qui devrait ressortir à 2,1 % sur un an, stable par rapport au mois de mai. Toujours aux Etats-Unis, il faudra prendre en compte les résultats des ventes de maisons existantes du mois de juin. La progression serait faible par rapport au mois de mai (+0,2 % à 4,95 millions).

Mercredi 23 juillet

En France, il faudra suivre l'indicateur du climat des affaires pour le mois de juillet. Il est attendu stable à 98 ce qui, compte tenu du climat actuel, est déjà en soi un progrès.

En Italie, sera connu le résultat de la balance commerciale pour le mois de juin.

Pour l'Union européenne, il sera intéressant d'étudier l'indice sur la confiance des consommateurs de juillet qui devrait s'améliorer à la marge.

Il sera également utile de regarder les résultats du commerce extérieur japonais. Une hausse des exportations est attendue avec en parallèle une nette baisse des importations en relation avec le repli de la demande interne.

Jeudi 24 juillet

Les indicateurs avancés PMI, manufacturiers et services, seront publiés notamment pour la zone euro, la France, l'Allemagne, l'Italie et les Etats-Unis. Ils devraient être globalement stables par rapport à l'édition de juin.

Au Royaume-Uni, il faudra regarder les résultats des ventes de détail du mois de juin qui devraient enregistrer une hausse après le recul du mois de mai.

En Italie, sera publié l'indice du mois de juillet relatif à la confiance des consommateurs. Il devrait être en baisse par rapport au mois de juin.

Vendredi 25 juillet

En Allemagne, il faudra suivre l'enquête sur la confiance des consommateurs pour le mois d'août. Le taux de confiance devrait rester stable. Il faudra également étudier les indices IFO pour l'Allemagne qui devrait être en légère baisse.

Pour l'Italie, sera publié le taux de chômage du mois de juin. En mai, le taux était de 12,6 %.

Au Royaume-Uni sera attendu le résultat de la croissance du PIB du deuxième trimestre qui pourrait révéler une accélération de la croissance. Au premier trimestre, le taux de croissance avait été de 0,8 %.

La Banque Centrale Européenne publiera l'indicateur trimestriel de la masse monétaire M3. Une très légère progression est attendue.

Aux Etats-Unis, seront connues les commandes de biens durables pour le mois de juin. Après les mauvais résultats du mois de mai, une amélioration est espérée. Elle pourrait être de 0,7 % contre un recul de 1 % en mai.

La lettre économique est une publication réalisée par Lorello Ecodata, cabinet de conseils en stratégies économiques dirigé par Philippe Crevel avec le concours d'O2P-Conseil

Abonnement annuel à cette lettre hebdomadaire et à la lettre mensuelle de l'épargne et de la retraite 500 euros

Pour tout renseignement, contacter Shahina Akbaraly : s.akbaraly@o2p-conseil.com

Sites Internet : www.philippecrevel.com

Lorello Ecodata
44, rue de Fleurus
75006 Paris
Téléphone : 01 45 00 37 37 / 06 03 84 70 36