

## LA LETTRE ECO

N°94

27 septembre 2014

*A compter du 30 octobre, la lettre eco deviendra payante.*

*Une offre de souscription préférentielle vous est proposée, en dernière page jusqu'au 30 octobre 2014.*

*En vous remerciant par avance de votre soutien, n'hésitez pas à nous faire part de vos remarques et suggestions en nous adressant un mail : [contact@o2p-conseil.com](mailto:contact@o2p-conseil.com)*

### LE COIN DES EPARGNANTS

La semaine a été marquée par les événements au Moyen Orient et en Algérie. Les marchés s'inquiètent de l'aggravation des tensions internationales et du ralentissement de la Chine.

Néanmoins, les marchés financiers ont bien réagi à la nouvelle réactualisation de la croissance américaine. Le produit intérieur brut (PIB) des Etats-Unis a progressé de 4,6 % en rythme annuel pour le deuxième trimestre contre +4,2 % lors de l'estimation précédente et +4 % à l'issue de la première.

	26 septembre	19 septembre	12 septembre	1 <sup>er</sup> janvier
<b>CAC 40</b>	<b>4 394 pts</b>	4 461 pts	4 441 pts	4 295 pts
<b>Taux de l'OAT</b>	<b>1,3190 %</b>	1,45 %	1,33 %	2,56 %
<b>Taux du Bund allemand</b>	<b>0,972 %</b>	1,04 %	1,05 %	1,94 %
<b>Cours de l'euro / dollars</b>	<b>1,2684</b>	1,2849	1,2947	1,3765
<b>Cours de l'once d'or en dollars (Londres)</b>	<b>1 213</b>	1 217	1 228	1 227
<b>Cours du baril de pétrole Brent en dollars</b>	<b>96,52</b>	97,9	97	107

## **Le CAC 40 a fait du yo-yo**

Le CAC 40 a perdu 1,49 % cette semaine avec de fortes baisses suivies par des rebonds tout aussi importants. Air France a perdu plus de 7 % en une semaine en relation avec le conflit social qui l'affecte. L'automobile a également souffert. En revanche, les valeurs liées à l'immobilier ont été privilégiées par les investisseurs.

## **L'euro continue à se replier**

L'euro continue sa glissade à la plus grande joie des exportateurs hors zone euro. L'effet de cette dépréciation est d'autant plus fort qu'elle s'accompagne d'une diminution des cours des matières premières et de l'énergie.

## **L'or ne vaut plus rien ou presque...**

L'or est toujours en chute libre. En 3 ans, l'or a perdu 60 % de sa valeur. Le cours actuel commence à mettre en difficulté certaines mines aurifères. Le seuil de rentabilité se trouverait entre 1200 et 1300 dollars l'once pour de nombreuses mines.

## **Le contrechoc pétrolier est-il pour demain ?**

Le prix du baril est en repli malgré les tensions internationales. Le ralentissement des pays émergents qui s'engagent dans des process moins gourmands en énergie et la stagnation européenne concourent à peser sur la demande. Au niveau de l'offre, le retour de l'Iran sur le marché, la stabilisation de la production irakienne mais surtout la montée en puissance des Etats-Unis comme producteur changeant la donne. Néanmoins, une baisse trop brutale des cours mettrait en danger la rentabilité des nouveaux gisements. De ce fait, il est fort probable que les Etats-Unis vont, avec leurs alliés du Golf, piloter les cours pour éviter un contrechoc pétrolier.

## **SI VOUS N'ETIEZ PAS PRESENT CETTE SEMAINE**

### **En France**

#### **Le climat économique toujours lourd**

Les dirigeants d'entreprise n'ont pas retrouvé le moral au mois de septembre. En effet, selon l'INSEE, l'indicateur composite du climat des affaires a encore perdu un point pour le quatrième mois consécutif. L'indice s'élève désormais à 91 soit très en deçà, de sa moyenne de long terme qui est de 100. La baisse est liée au recul de l'indice de confiance dans les services, dans le bâtiment et dans le commerce de gros.

La baisse du chômage de 0,3 % au mois d'août apparaît très conjoncturelle et ne devrait pas se répéter dans les prochains mois. De même, si la confiance des

consommateurs est restée stable au mois de septembre ; son niveau demeurant à un niveau faible. Par ailleurs, la capacité des ménages à épargner tend à se réduire.

### **Le Livret A continue à patiner**

Malgré le maintien d'un fort taux d'épargne, les ménages poursuivent leur désengagement du Livret A qui a connu au mois d'août son quatrième mois consécutif de décollecte.

### **En zone euro**

#### **Pas de retournement en vue**

Les indicateurs ont continué à décliner. Il en a été ainsi en Allemagne avec l'enquête GfK sur la confiance des consommateurs ou l'indice IFO sur le climat des affaires qui sont en recul. L'inflation de 0,4 % au mois d'août 2014 est au plus bas. Une remontée autour de 0,8 % est espérée pour 2015 par la BCE.

## **LE COIN DE LA CONJONCTURE**

### **France, le troisième trimestre devrait ressembler aux deux premiers**

Après deux trimestres de croissance nulle, le troisième risque de connaître le même sort. Les résultats des deux premiers mois sont mal orientés et les indicateurs avancés n'anticipent pas de retournement. Les commerces de détail, grands magasins et commerces de centre-ville, auraient connu un début de mois de septembre assez voire très mauvais. De ce fait, il n'y aurait pas de rebond de la consommation.

Compte tenu de l'acquis de croissance, le PIB pourrait augmenter en 2014 de 0,3 %. En revanche, cette succession de croissance nulle hypothèque fortement la croissance 2015 qui devrait avoisiner au mieux les 0,5 %.

### **France, l'heure des choix budgétaires**

Le mercredi 1<sup>er</sup> octobre sera présenté le projet de loi de finances pour 2015 dont les contours fiscaux ont déjà été rendus publics. Le Premier Ministre a également annoncé, il y a quelques jours, l'abandon de la cible des 3 % de PIB de déficit public pour 2015. Compte tenu de l'absence de croissance, le Gouvernement aurait dû, en plus des mesures prévues, réduire de plus de 10 milliards d'euros les dépenses publiques ou accroître du même montant les prélèvements avec comme conséquence une récession certaine qui aurait pu, au nom d'un cercle vicieux, creuser le déficit. Le Gouvernement s'est refusé à se lancer dans une telle course poursuite.

En 2015, après quatre années de hausse des impôts et taxes, le Gouvernement change, en effet, de direction. Il s'est engagé à réduire de 20 milliards d'euros les prélèvements en 2015 dans le cadre du Pacte de responsabilité et de solidarité (environ 17 milliards d'euros en faveur des entreprises et environ 3,5 milliards d'euros en faveur des ménages). Les mesures d'économies évaluées à 21 milliards d'euros servent à financer les baisses d'impôts et de charges. Dans ces conditions, le Gouvernement n'a plus de marges pour réduire le déficit qui devrait être de 4,3 % du PIB l'année prochaine contre 4,4 % cette année.

Pour justifier le report de la cible, le Gouvernement mettra en avant la dégradation de la situation conjoncturelle et la réduction du déficit structurel de 0,5 point.

Les économies budgétaires dont le détail n'est pas encore connu devraient concerner avant tout les dotations aux collectivités locales et les dépenses de santé.

### **Pourquoi l'euro baisse ?**

La faible croissance, les dernières annonces de la BCE et l'anticipation d'une hausse des taux d'intérêt aux États-Unis et au Royaume-Uni expliquent l'évolution de la monnaie européenne.

L'augmentation de la taille du bilan de la BCE qui devrait passer de 2 000 à 3 000 milliards d'euros pèse sur le cours de l'euro d'autant plus que la FED devrait, au cours du mois d'octobre, arrêter ses injections de liquidités qui sont passées en moins d'un an de 85 à 15 milliards de dollars.

La moindre progression des exportations allemandes contribue à la marge à la baisse de l'euro.. L'euro a, par ailleurs, souffert des troubles en Ukraine et des embargos croisés avec la Russie.

### **L'euro, l'arme de la relance...**

Il ne faut jamais en demander trop aux outils monétaires. Les Français ont tendance à surestimer les effets des politiques monétaires. Convaincus que les dévaluations des années passées leur avaient procuré emploi et richesse, ils espèrent beaucoup de la baisse du cours de l'euro. Il ne faut pas oublier que les dévaluations étaient, dans les années 60 et 70, accompagnées de plans de rigueur assez drastiques. Les objectifs de ces plans étaient de lutter contre l'inflation et de réduire les déséquilibres commerciaux. Question inflation, aucune menace ne pointe à l'horizon, ce serait même l'inverse. Au niveau du déséquilibre commercial qui a dépassé 60 milliards d'euros en 2013, la dépréciation de l'euro n'est pas trop pénalisante car les cours des matières premières et de l'énergie sont également en baisse. Il ne faut pas oublier que toute dépréciation de la monnaie augmente le prix des importations et réduit la valeur des exportations.

La France ne peut pas compter que sur l'euro pour régler ses problèmes. Contrairement à certaines idées reçues, notre pays dégage plus d'excédents commerciaux en dehors de la zone euro qu'à l'intérieur. Hors zone euro, à

l'exception de la Chine et des pays pétroliers, nous exportons plus que nous importons. La dépréciation de la monnaie européenne ne réduira pas notre déficit avec l'Allemagne ou avec les Pays-Bas. Nous réalisons 60 % de nos exportations dans la zone euro ou avec des pays dont la monnaie est liée à l'euro. Il ne faut donc pas surestimer l'effet économique d'une dépréciation monétaire.

### **Les Etats-Unis, toujours à la recherche d'un bel équilibre**

Aux Etats-Unis, le taux d'emploi reste médiocre à 62,8 % très loin du taux allemand de 73 % et cela malgré un rythme moyen de créations d'emplois de plus de 200 000 par mois. Les actuelles créations d'emploi permettent juste d'absorber les arrivées sur le marché mais pas à faire revenir les nombreux Américains qui ont été découragés par la crise.

L'incapacité du secteur privé à accélérer la création d'emploi est liée à une croissance faible de la demande intérieure, 1,9 % en base annuelle. Les salaires, malgré la baisse du chômage ne progresse que de 2 %. Les gains de productivité restent encore trop faibles pour se généraliser à l'ensemble de l'économie. Certes, la reprise de l'investissement au deuxième trimestre pourrait changer la donne mais pas avant 2015.

### **Et si l'Inde était l'avenir de l'économie mondiale ?**

Au premier trimestre de cette année, l'Inde a enregistré son meilleur taux de croissance depuis deux ans avec 5,7 %. L'Inde est un des rares pays pour lesquels les experts ont revu à la hausse les prévisions de croissance. Ainsi, en 2015, l'économie indienne pourrait croître de 6,5 %. Ce regain d'activité est, en partie, le résultat des mesures prises par le précédent gouvernement qui a favorisé l'investissement et la consommation. L'industrie a progressé de 3,5 % quand elle avait enregistré un recul en 2013.

La politique du nouveau Premier ministre, Narendra Modi, est plutôt pro-croissance et repose sur des réformes structurelles qui ne se sont pas encore enlisées. Sont ainsi prévues une réforme du budget, une réforme du fonctionnement municipal, un allègement des procédures administratives pour l'installation d'entreprise...

L'Inde est un pays moins industriel avec des services tertiaires plus compétitifs que la Chine. Le poids de la recherche et des hautes technologies favorise sa croissance. L'Inde pourrait être la grande gagnante du prochain cycle de croissance. Par ailleurs, les difficultés financières internes à la Chine commencent à refroidir les investisseurs internationaux qui privilégient, de ce fait, l'Indien.

## LE COIN DES TENDANCES

### Formation, les nouvelles règles du jeu

Le DIF, le Droit Individuel à la Formation sera remplacé à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015 par le Compte personnel de formation, CPF. Les organismes de formation revoient leurs offres. Sans surprise, le digital reste en tête des demandes de formation. Les cours sur les règles du management propres à chaque pays ont également la côte. Par ailleurs, de plus en plus de formations débouchent sur des certifications et des diplômes.

### Le délinquant connecté a remplacé le braqueur de banque ?

Les criminels se modernisent et accomplissent de plus en plus leurs méfaits en ligne. Les fraudes électroniques et informatiques aux moyens de paiement remplacent le hold-up ou la réalisation de faux billets. En France, sur 90 millions de cartes bancaires en circulation, un million ferait l'objet d'utilisations (ou de tentatives d'utilisation) frauduleuses par an. Les banques et les entreprises doivent et devront se prémunir de plus en plus face au développement de la criminalité 2.0.

### Demain est déjà aujourd'hui !

Selon l'étude « Safeguarding the Future Digital in 2025 » réalisée par la société McAfee, les Français s'attendent, dans les dix prochaines années, à une révolution dans les moyens de paiement avec le paiement par empreinte digitale ou l'iris des yeux. Ils prévoient également une révolution dans le monde professionnel avec une explosion du télétravail. La connectivité des objets devrait s'accélérer avec notamment la possibilité de surveiller à distance son logement. Par ailleurs, les examens de santé se feraient, selon les Français, en ligne à partir de capteurs.

## AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

### Lundi 29 septembre

**En Allemagne**, il faudra analyser l'enquête GFK sur la confiance des consommateurs. Il faudra suivre l'évolution de l'indice des prix pour le mois de septembre. Les prix pourraient avoir diminué de 0,1 %.

**Pour la zone euro**, il faudra suivre la publication de plusieurs indicateurs avancés pour le mois de septembre dont celui sur le climat des affaires, celui sur la confiance des consommateurs et celui sur le climat économique. Tous ces indicateurs sont attendus à la baisse.

**Aux Etats-Unis**, seront rendus publics plusieurs résultats dont l'indice des prix à la consommation pour le mois d'août. L'inflation aurait été nulle durant le mois dernier.

**Au Japon**, sera publié le taux de chômage du mois d'août qui devrait rester stable à 3,8 %. Il faudra également regarder l'évolution des dépenses des ménages ainsi que la production industrielle pour le mois d'août. Après une chute de près de 7 % au mois de juillet, les dépenses des ménages devraient enregistrer une nouvelle contraction mais limitée à 4 %.

### Mardi 30 septembre

**En Allemagne**, sera publié le résultat des ventes au détail pour le mois d'août qui devrait être en baisse de 0,3 %. Le taux de chômage sera également communiqué. Il devrait être stable à 6,7 %.

**En France**, il faudra suivre les dépenses de consommation du mois d'août qui seraient stables par rapport au mois de juillet.

**En Italie**, seront communiqués le taux de chômage du mois d'août et l'indice des prix à la production ainsi que celui à la consommation. Le taux de chômage resterait stable à 12,6 %.

L'indice des prix à la consommation et le taux de chômage seront également connus **pour l'ensemble de la zone euro**. Les premières estimations de l'inflation en septembre soulignent que la décélération se poursuit avec un taux qui pourrait être de 0,3 %.

**Bruxelles** rendra public le montant de la dette publique des Etats membres.

**Aux Etats-Unis**, sera communiqué l'indice sur la confiance des consommateurs pour le mois de septembre. L'indice de confiance des consommateurs devrait être en toute petite hausse à 92,5 en septembre contre 92,4 en août.

### **Mercredi 1<sup>er</sup> octobre 2014**

**En France**, il faudra évidemment analyser le projet de loi de finances pour 2015 qui sera présenté en Conseil des Ministres. Le projet de loi devrait comporter les mesures annoncées sur l'impôt sur le revenu.

Il faudra également regarder les immatriculations automobiles du mois de septembre.

**Pour l'Espagne, la France, l'Italie, l'ensemble de la zone euro et les Etats-Unis**, seront communiqués les indices « PMI manufacturier » du mois de septembre. Ces indices demeurent orientés à la baisse sauf pour les Etats-Unis.

### **Jeudi 2 octobre**

Le taux de chômage du mois de septembre sera connu **pour l'Espagne**.

La BCE se réunit mais après les annonces du mois de septembre, le statu quo sera de rigueur. Les détails des plans d'achat d'ABS et de Coverd Bonds seront connus.

### **Vendredi 3 octobre**

Il faudra suivre la publication des indices « PMI services » et indices « PMI composite » de septembre pour la **France, l'Italie, l'Espagne, la zone euro et le Royaume-Uni**.

**Aux Etats-Unis**, sera connue la balance commerciale du mois d'août. Il faudra également suivre les premières estimations sur l'emploi pour le mois de septembre. Le taux de chômage devrait rester stable à 6,1 %. Les incertitudes sur le résultat des créations d'emploi sont élevées. Les prévisions tournent entre 150 000 et 300 000 créations. Le taux de participation au marché de l'emploi devrait rester également stable à 62,8 %, soit un niveau faible pour les Etats-Unis.

### **Samedi 4 octobre**

Ouverture du mondial de l'Automobile à Paris Porte de Versailles.

### **Et après...**

En France, Le 7 sera publiée la situation budgétaire du mois d'août. Le 8 octobre sera attendue la présentation du projet de loi de financement de la sécurité sociale.

Toujours le 8, il faudra suivre les enquêtes de conjoncture industrie et services de la Banque de France et la publication des indicateurs avancés de l'OCDE pour octobre

Le 9 octobre seront rendus publics pour la France, les résultats du commerce extérieur du mois d'août.

Vendredi 10 octobre, il ne faudra pas oublier de suivre l'indice de la production industrielle et les décisions de Standard & Poor's sur la note de la France.



**La Lettre Economique est une publication de Lorello Ecodata et d'O2P Conseil**

**Comité de rédaction : Philippe Crevel, Olivia Penichou, Shahina Akbaraly, Valérian Denis et Christopher Anderson**

**Pour tout renseignement, contacter Shahina Akbaraly : [contact@o2p-conseil.com](mailto:contact@o2p-conseil.com)**

**Sites Internet : [www.lorelo.fr](http://www.lorelo.fr) ; [www.O2P-conseil.com](http://www.O2P-conseil.com)**

**ABONNEMENT DE LA LETTRE ECO DE LORELLO ECODATA**  
**A envoyer par courrier ou par mail**  
**A [contact@o2p-conseil.com](mailto:contact@o2p-conseil.com)**

---

**Je m'abonne : à La Lettre Eco de Lorello Ecodata**

Cet abonnement comprend :

- La lettre en version pdf ou email
- l'accès aux alertes éco de Lorello

**Pour un lecteur**

Un an : 750 euros TTC/ 500 euros TTC si souscription avant le 30 octobre 2014

**Pour 2 à 10 lecteurs**

Un an : 1 300 euros TTC / 1 000 TTC euros si souscription avant le 30 octobre 2014

**Au-delà de 10 lecteurs contacter le service abonnement**

**Pour garantir une mise en place rapide de votre abonnement, nous vous demandons de bien vouloir compléter l'ensemble des informations demandées.**

Nom -----

Prénom -----

Fonction: -----

Organisme: -----

Adresse: -----

-----

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

Pays

Tél.: -----

E-mail:-----

Nom et Prénom des lecteurs	Adresse mail des lecteurs

Adresse de facturation (si différente)

Organisme: -----

Service: -----

Adresse:-----

-----

Tél.: ----- Fax: -----

Email de facturation: -----

N° de TVA intracommunautaire: -----

### Mode de paiement

**Chèque bancaire à l'ordre de : LORELLO ECODATA**

**Virement bancaire**

BIC : BNPAFRPPNIC  
SARL LORELLO ECODATA

Code banque : 3004 Code Guichet 01497 numéro de compte 0001018636 clé RIB 27

IBAN : FR76 3000 4014 9700 0101 8683 627

### Pour ton contact et correspondance

- Par téléphone : 01 45 00 37 37
- Par email : [contact@o2p-conseil.com](mailto:contact@o2p-conseil.com)
- Adresse : LORELLO ECODATA – 44, rue de Fleurus – 75006 Paris