

LA LETTRE ECO

N°95

4 octobre 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

LE COIN DES EPARGNANTS

	3 octobre	26 septembre	19 septembre	1 ^{er} janvier
CAC 40	4 281 pts	4 394 pts	4 461 pts	4 295 pts
Taux de l'OAT	1,2740 %	1,3190 %	1,45 %	2,56 %
Taux du Bund allemand	0,926 %	0,972 %	1,04 %	1,94 %
Cours de l'euro / dollars	1,2506	1,2684	1,2849	1,3765
Cours de l'once d'or en dollars (Londres)	1 195	1 213	1 217	1 227
Cours du baril de pétrole Brent en dollars	91,79	96,52	97,9	107

Le CAC 40 sonné par Mario Draghi

Le CAC 40 a passé une mauvaise semaine avec un repli de 2,57 %. De ce fait, la bourse de Paris a annulé tous ses gains depuis le 1^{er} janvier avec un recul du CAC de 0,33 % sur les dix premiers mois de l'année. La bourse de Paris comme les autres places européennes a fortement réagi, jeudi, aux déclarations de Mario Draghi sur la politique monétaire européenne. Paris a été également affectée par l'intention du Gouvernement de céder de nombreux actifs publics afin de réduire la dette. L'Etat

pourrait vendre, en 2015, pour plus de 4 milliards d'euros de titres. Pourraient être concernés Orange, Airbus, Aéroports de Paris, GDF Suez ou EDF. Néanmoins, du fait de la volonté de l'Etat de conserver des minorités de blocage dans les entreprises jugées stratégiques, les marges de manœuvre sont faibles. Par ailleurs, il apparaît difficile à l'Etat de se désengager de PSA ou même de Renault même si la situation de l'automobile s'est récemment améliorée. Les investisseurs, dans tous les cas, redoutent ces cessions importantes intervenant sur des marchés déprimés ou du moins hésitants.

L'euro toujours orienté à la baisse

L'euro continue sa glissade vers le bas. Si ces dernières semaines, les décisions de la BCE ont contribué à la baisse de la monnaie européenne, cette semaine, c'est la divergence des situations économiques entre l'Europe et les Etats-Unis qui l'explique.

Le pétrole victime du dollar fort

Le pétrole a connu une forte chute cette semaine du fait de la forte appréciation du dollar. Les bons résultats de l'emploi américain auraient pu néanmoins atténuer ce mouvement mais ils sont arrivés trop tard pour permettre une appréciation du cours. En effet, une reprise de l'économie américaine pourrait entraîner une progression de la demande de pétrole.

L'or ne vaut plus rien...

L'once d'or continue son mouvement de baisse et est passée sous la barre des 1 200 dollars. La baisse de cette semaine a été provoquée par l'annonce des bons résultats de l'emploi aux Etats-Unis. Les investisseurs estiment que les taux d'intérêt devraient prochainement remontés. L'or perd, de ce fait, son rôle de valeur refuge.

SI VOUS N'ETIEZ PAS PRESENT CETTE SEMAINE

En France

Le Gouvernement a présenté les projets de loi de finances et de financement de la Sécurité Sociale pour 2015

Compte tenu des annonces estivales, la présentation des deux projets de loi ne comportait pas de réelles surprises à l'exception des règles de calcul de la CSG pour les retraités.

Le Gouvernement a retenu un taux de croissance de 1 % en 2015 ce qui apparaît pour de nombreux experts comme excessivement optimiste. Afficher un taux de croissance élevé gonfle les recettes et diminue les dépenses. Cela augmente le PIB et réduit d'autant le montant du déficit en valeur relative. Dans le même esprit, le

Gouvernement table sur un taux d'inflation de 0,9 % l'année prochaine contre 0,4 % en 2014.

Le Gouvernement a, par ailleurs, confirmé la réalisation de 50 milliards d'euros d'économies avec 21 milliards rien qu'en 2015.

Le poids des dépenses publiques devrait passer de 56,5 % du PIB en 2014 à 54,5 % en 2017. Le taux des prélèvements obligatoires diminuerait de 0,1 point par an de 2014 à 2017. Il passerait ainsi de 44,7 % en 2014 à 44,4 % en 2017. Le déficit public serait ramené de 4,4 % du PIB à 4,3 % de 2014 à 2015. Le Gouvernement a prévu qu'en 2017, il atteindrait 2,8 % du PIB. Le solde public devrait diminuer de 0,1 point en 2015, de 0,5 point en 2016 et de 1 point en 2017. Cette séquence apparaît difficilement réalisable surtout quand on le croise avec le calendrier électoral.

La dette publique atteindra son point haut en 2016 avec un taux de 98 % avant de redescendre à 97,3 % en 2017 sachant qu'elle passera de 95,3 à 97,2 % de 2014 à 2015.

L'Etat devra réaliser, l'année prochaine, 7,7 milliards d'euros d'économies, les collectivités locales 3,7 et la protection sociale 9,6.

Le déficit du régime général et du Fonds de Solidarité Vieillesse devrait atteindre 13,4 milliards d'euros en 2015 contre 15,4 milliards d'euros en 2014 et en 2013. L'assurance-maladie enregistrerait un déficit de 6,9 milliards d'euros et l'assurance-vieillesse de 1,5 milliards d'euros.

En zone euro

Mario Draghi a refroidi les espoirs

Mario Draghi a déçu les marchés en n'indiquant pas le montant du plan d'achats d'actifs de la BCE tout en confirmant que la BCE se portera acquéreur de titres privés, des obligations sécurisées (covered bonds) et des titres adossés à des actifs (ABS). Les marchés s'inquiètent du peu d'impact des mesures annoncées sur la masse monétaire M3. Les investisseurs auraient aimé un réel quantitative easing à l'américaine...

Au niveau mondial

Le FMI voit noir !

Christine Lagarde, la Directrice générale du FMI, a indiqué, le 30 septembre, que si rien n'est fait, le monde pourrait être confronté à une longue période de croissance médiocre. Le FMI, avant de présenter ses prévisions de croissance, a commencé à dévoiler quelques points clef de son rapport sur la situation de l'économie mondiale du mois d'octobre. Ainsi, le FMI considère que les déséquilibres commerciaux mondiaux se sont réduits d'un tiers entre 2006 et 2013. Si les économistes de l'organisation internationale se félicitent de cette amélioration, ils considèrent que les

efforts doivent être poursuivis. Par ailleurs, le FMI s'inquiète de la montée du « shadow banking » qui est évalué entre 38 000 et 60 000 milliards de dollars à l'échelle mondiale. Le « shadow banking » recouvre des opérations financières réalisées en dehors des circuits de régulation bancaire classique (prêts inter-entreprises, plate-forme de financement, crow-funding...). Le FMI admet être dans l'incapacité de mesurer l'ampleur de ces modes de financement du fait de l'absence de remontées statistiques.

Conscient des risques d'enlisement de l'économie mondiale, le FMI, tout en rappelant l'ardente nécessité de réduire les déficits, a prôné une relance des dépenses d'investissement public afin de favoriser la reprise de l'économie.

LE COIN DE LA CONJONCTURE

Etats-Unis, la barre des 6 % a été abattue

Le taux de chômage est passé de 6,1 % au mois d'août à 5,9 % au mois de septembre avec la création de 248 000 emplois quand le consensus des experts en avait prévu 200 000. Le taux de chômage est ainsi au plus bas depuis le mois de juillet 2008. Depuis cette date, plus de deux millions d'emplois ont été créés mais la population active s'est accrue beaucoup plus vite. L'amélioration du taux de chômage s'explique, en grande partie, par la diminution du taux d'emploi. De nombreux Américains se sont retirés du marché du travail depuis la crise. Le taux de participation au marché de l'emploi est ainsi passé de 66,1 % à 62,7 % de 2008 à 2014. L'absence de pression à la hausse des salaires et la très faible inflation démontrent que le marché du travail est encore très fluide. Le salaire horaire a progressé sur un an de 2 % soit moins qu'avant la crise. Par ailleurs, de nombreux Américains, plus de 7 millions, sont contraints de travailler à temps partiel. De ce fait, au-delà du franchissement de la barre psychologique des 6 %, la Banque Centrale américaine prendra en compte plusieurs indicateurs et notamment celui de l'inflation, avant de relever ses taux.

France, le crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi un peu moins compétitif que prévu

Le CICE devait doper le taux de marge des entreprises françaises au plus bas depuis plusieurs années. Si dans un premier temps, l'INSEE tablait sur un taux de marge supérieur à 30 %, dans une étude publiée le 2 octobre, l'institut statistique a ramené sa prévision à 29,4 % cette année. Le taux de marge des entreprises françaises était de 29,8 % en 2013. Cette correction à la baisse s'explique par la montée en puissance lente du CICE. Les montants effectivement demandés atteignent 8,7 milliards d'euros au lieu de 12 initialement prévus. La hausse des salaires réels a contribué à l'érosion des marges. La hausse a été de 1,2 % contre 0,9 % en 2013. Le processus de désinflation plus fort que prévue a pris de court les entreprises qui ont octroyé des hausses de salaires plus élevées que la progression de leurs prix de ventes de leurs biens et services. Néanmoins, l'INSEE espère que le

CICE permettra la création de 60 000 emplois en 2014. Le point noir, c'est que l'investissement continue de reculer.

Des déficits en France, des excédents en Allemagne...

Nous avons la même monnaie, des coûts pas si différents, des structures économiques assez semblables. Comment expliquer alors que les deux pays soient confrontés à des situations budgétaires opposées. Est-ce le fleuve, le Rhin qui nous sépare, est-ce la démographie, est-ce la culture ?

Ainsi, en Allemagne le projet de loi de finance pour 2015 devrait être adopté en équilibre de l'ensemble des finances publiques, ce qui sera la première fois depuis 1969. De ce fait, les émissions de titres de dette publique seront limitées aux seules tombées de dettes (emprunt arrivant à échéance). Il en résultera une baisse sensible du niveau de la dette publique allemande. La dette publique devrait passer de 78,4 % du PIB en 2013 à 70 % en 2017 avant de revenir à 60 % en 2023. Par ailleurs, cela pourrait profiter à la France, les investisseurs se rabattant sur le meilleur des deuxièmes choix en termes de placements.

Le budget de l'Etat fédéral devrait être excédentaire dès 2014 avec un solde positif de 1,1 à 1,4 % du PIB.

Le seul point noir de la situation budgétaire allemande est lié aux dépenses de retraite qui devraient augmenter avec les décisions d'abaisser l'âge de départ à la retraite à 63 ans pour ceux ayant cotisé 45 années et de revaloriser les pensions des mères de famille ayant élevé des enfants nés avant 1992.

France, et si tout s'expliquait par la productivité, la recherche et l'investissement ?

A partir des années 2000, la France décroche en matière de productivité par tête et de productivité horaire. Si notre pays faisait mieux que ses principaux concurrents jusque dans les années 80, l'écart en notre défaveur s'est accentué ces dix dernières années. L'investissement de modernisation s'est replié avec, en parallèle, une augmentation de l'investissement dans la construction en relation avec la croissance du secteur immobilier.

Cette évolution a conduit, depuis le début des années 2000, à une désindustrialisation rapide de la France. Ainsi, selon une étude très intéressante du Conseil d'Analyse Economique, « redresser la croissance potentielle de la France », entre 2000 et 2007, la part de l'industrie dans la valeur ajoutée totale française a diminué de 6 %, à prix constants.

Les entreprises françaises ont perdu la bataille de l'investissement et surtout celle de la productivité. L'accumulation de capital productif en France est restée inférieure à celle enregistrée chez nos partenaires et cela depuis près de 40 ans.

La France a une intensité de Recherche et Développement mesurée par la part des dépenses intérieures de recherche et développement (DIRD) en pourcentage du PIB, plus faible que l'Allemagne et la Suède. Elle reste néanmoins plus élevée que celle de l'Italie ou de l'Espagne. Elle est supérieure à la moyenne européenne avec un taux de 2,26 % du PIB en 2012. Néanmoins, le nombre de brevets triadiques par million d'habitants est moins élevé en France qu'en Allemagne ou en Suède

Selon les enquêtes communautaires d'innovation, la proportion d'entreprises innovantes n'était que de 34 % en France en 2010, contre 64 % en Allemagne, 49 % en Suède, 40 % en Italie, 29 % en Espagne.

Le Conseil d'Analyse Economique est assez modeste dans ses propositions. En effet, il préconise le développement des formations par alternance et les filières d'enseignement professionnel, l'amélioration du crédit d'impôt recherche et une éventuelle refonte des dispositifs de capital risque.

LE COIN DES TENDANCES

Moody's s'attaque aux régions

Afin d'accompagner au plus près les investisseurs, Moody's Analytics a décidé de passer au crible les 2000 régions européennes. Il est ainsi proposé des perspectives économiques régionales, chaque mois. L'agence aura recours à des données obtenues directement auprès de sources nationales et locales. Toutes les données sont harmonisées pour pouvoir comparer les prévisions dans le temps et entre les régions. Ainsi, les investisseurs pourront disposer d'outils pour comparer la situation des PME et des entreprises régionales cotées ou non cotées.

Les Perspectives économiques régionales européennes de Moody's Analytics englobent les conditions relatives à l'emploi et au marché de la main-d'œuvre pour 20 industries, ainsi que les tendances de la population, la rémunération, les revenus personnels, la production, les ventes de détail, les prix des maisons et les fournitures.

Un nouveau monde automobile...

Après la Google Car, c'est au tour de Dassault de se lancer dans la voiture connectée autonome. Ce projet s'inscrit dans le programme engagé par le Gouvernement. A ce titre, le Ministère de l'Economie a annoncé que des expérimentations seront lancées dès le premier trimestre 2015. La réglementation a été, à cet effet, modifiée afin de permettre la circulation de voitures autonomes sur les routes françaises. Elles seront dotées de plaques d'immatriculation spéciales afin de les distinguer des autres voitures. Néanmoins, la commercialisation de ce type de voitures ne devrait pas intervenir avant 10 ou 15 ans. La question de la sécurité, surtout en cas de défaillance du système de connexion, sera évidemment l'élément clef du succès de ces voitures. Nous sommes à la veille d'une grande mutation au niveau des moyens de transports. Le développement des voitures autonomes

connectées concernerait en premier lieu les secteurs urbains où se concentrent plus de 75 % de la population. Leur utilisation pourra faciliter la régulation du trafic. Les transports sur longue distance avec en particulier les transports de marchandises pourraient être également concernés. Cette mutation modifiera en profondeur notre rapport à l'automobile. Elle ne pourra qu'accentuer le recours à la location ou à l'auto-partage. Comme pour l'avion ou le train, nous aurons recours à une voiture que pour le temps du transport. Aujourd'hui, l'achat d'une voiture, au regard du temps d'utilisation, n'est pas rentable. La voiture connectée devrait certainement aboutir à la diminution de l'achat plaisir en contrepartie d'une plus grande efficacité économique. L'achat d'une voiture concernera les personnes habitant en milieu rural ne pouvant pas accéder facilement à des flottes de voitures connectées ou des personnes ayant un usage professionnel de leur voiture (commerciaux, médecins...). Cette révolution aura des conséquences en chaîne. La gestion logistique, la gestion de réseaux deviendront les cœurs de l'activité automobile. Le secteur de l'assurance sera également impacté par cette évolution.

AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

A suivre, next week...

Lundi 6 octobre

Pour la zone euro sera connue la confiance des investisseurs.

Mardi 7 octobre

Au Japon, il faudra suivre les annonces de la Banque centrale concernant les taux. Par ailleurs, sera publié l'indice économique avancé.

En Allemagne et au Royaume-Uni, seront communiqués les résultats de la production industrielle du mois d'août.

En France seront connus les résultats du budget pour le mois d'août.

Il faudra suivre à Washington la publication, par le FMI, de ses perspectives économiques mondiales.

Aux Etats-Unis, il faudra regarder l'évolution du crédit à la consommation.

Mercredi 8 octobre

En Chine sera publié l'indice avancé PMI – services du mois de septembre.

A Paris, l'OCDE publiera ses indicateurs avancés pour le mois d'octobre.

Jeudi 9 octobre

Pour l'Allemagne seront publiés les résultats de la balance commerciale et de la balance des comptes courants du mois d'août.

Les résultats des exportations et des importations françaises pour le mois d'août seront communiqués.

La Banque Centrale d'Angleterre rendra public ses décisions sur les taux et sur les programmes de rachat.

Vendredi 10 octobre

En France, il faudra suivre les résultats de la production industrielle du mois d'août et les décisions de Standard & Poor's sur la note de la France.

A Londres, seront rendus publics les résultats de la balance commerciale du mois d'août.

Au Canada, sera publié le taux de chômage du mois de septembre.

Au Japon, il faudra suivre la publication de l'indice de confiance des consommateurs pour le mois de septembre.

Aux Etats-Unis, les Ministres des Finances et les banquiers centraux du G20 se réunissent.

A Washington, du 10 au 12 octobre, se tiendront les assemblées générales du FMI et de la Banque Mondiale.

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

Sites Internet : www.lorelo.fr ; www.O2P-conseil.com

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
- Adresse : LORELLO ECODATA – 44, rue de Fleurus – 75006 Paris