

LA LETTRE ECO

N°96

11 octobre 2014

A compter du 30 octobre, la « lettre Eco » devient 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 par mail :

contact@o2p-conseil.com

LE COIN DES EPARGNANTS

Mauvaise semaine pour les épargnants, la Bourse de Paris s'est rapprochée dangereusement du seuil des 4000 points. En un mois, le recul atteint 9 %. Les décisions de la BCE et les déclarations du FMI n'ont pas rassuré. L'annonce des résultats des entreprises pour le troisième trimestre incite, de plus, les investisseurs à la prudence voire au désengagement. Un CAC entre 3700 et 3900 points dans les prochaines semaines est à craindre au regard du contexte assez lourd et en l'absence d'initiative européenne en faveur d'une relance.

	10 oct. A 18h00	3 octobre	26 septembre	1 ^{er} janvier
CAC 40	4073 pts	4 281 pts	4 394 pts	4 295 pts
Taux de l'OAT	1,255 %	1,2740 %	1,3190 %	2,56 %
Taux du Bund allemand	0,890 %	0,926 %	0,972 %	1,94 %
Cours de l'euro / dollars	1,2634	1,2506	1,2684	1,3765
Cours de l'once d'or en dollars (Londres)	1 222	1 195	1 213	1 227
Cours du baril de pétrole Brent en dollars	89,50	91,79	96,52	107

Marchés Actions : la malédiction du mois d'octobre

Le mois d'octobre ne réussit toujours pas aux bourses de 1929 à 2014 en passant par 1987 ou 2008. Cette année, l'accumulation de mauvaises nouvelles a créé un véritable climat anxieux qui s'est traduit par un repli des bourses et notamment du CAC 40 qui a perdu en cinq jours 4,86 % soit un record depuis 2011. Depuis le début de l'année, le CAC 40 perd 5,17 %. Après deux années de forte croissance, une rupture semble être intervenue sur les marchés financiers.

Paris n'est pas la seule place à connaître les affres du mois d'octobre. A Londres, le Footsie a, en fin de semaine, nettement reculé tout comme le Dax à Francfort. Du virus Ebola qui risque de freiner le tourisme et les échanges internationaux, aux signes de ralentissement de l'économie allemande, un climat de défiance s'est propagé dans toute la zone euro, climat qui commence à contaminer également Wall Street vendredi.

L'or, petite reprise

Les mauvaises annonces économiques et la chute des bourses ont conduit à un ressaisissement du cours de l'or.

Le pétrole, toujours orienté à la baisse

Les mauvais résultats économiques de la Chine, du Japon et de l'Europe continuent de peser sur le cours du pétrole qui est passé en-dessous de la barre des 90 dollars au plus bas depuis 2010. Des experts considèrent qu'un cours à 80 dollars pour le baril de Brent ne serait pas aberrant surtout si le dollar reste fort. Il n'en demeure pas moins que les producteurs vont commencer à intervenir pour maintenir le cours autour de 90 dollars qui a toujours été un seuil symbolique important.

L'euro se stabilise

Après plusieurs semaines de baisse marquée, l'euro s'est stabilisé. Une dépréciation de l'euro améliore la compétitivité des exportations hors zone euro. Elle renchérit, en revanche, le coût des importations hors zone euro, en provenance, en particulier, des Etats-Unis, du Royaume-Uni, de la Chine ou du Japon. Cette dépréciation dans un contexte économique déprimé peut avoir néanmoins un impact récessif. Comme au temps des dévaluations, il faut pour compenser la dégradation des termes de l'échange, vendre plus à l'étranger pour obtenir le même niveau de revenus et importer moins. Au départ, par application de la fameuse courbe en J, il y a une dégradation de la balance commerciale. Du fait que les prix de l'énergie et des matières premières diminuent, les surcoûts liés aux importations sont en grande partie effacés. La question est de savoir si la demande étrangère peut absorber plus de produits de la zone euro.

SI VOUS ETIEZ AILLEURS CETTE SEMAINE...

L'Allemagne affaiblie sur tous ses fronts

L'Allemagne n'est pas une île. Très dépendante de ses exportations, de l'état de ses clients et voisins, elle est confrontée, au cours de ce deuxième semestre, à un environnement très défavorable. Comme preuve des difficultés allemandes, au mois d'août, la production industrielle a diminué de 4 %, le recul a été encore plus marqué pour l'industrie manufacturière (-4,8 %).

La crise ukrainienne, en fragilisant les Etats d'Europe orientale et centrale impacte plus fortement que prévue l'économie allemande. Même si le poids de la Russie est faible dans le commerce allemand, les sanctions croisées ont contribué à peser sur l'industrie d'Outre-Rhin. La Russie ne représente, en effet, que 3 % des exportations et 4,5 % des importations allemandes. Sur le premier semestre, la chute des exportations allemandes vers la Russie a été de 15 %. Elle a été de 30 % pour les produits agricoles, de 24 % pour l'industrie automobile, de 19 % pour les machines. Par ailleurs, la crise avec la Russie freine le développement de 6 000 entreprises allemandes installées en Russie.

L'Allemagne souffre également du ralentissement de la Chine qui achète moins de machines-outils. La Chine modifie son modèle économique en développant son secteur tertiaire. Par ailleurs, elle commence également à fabriquer des biens d'équipement industriel ce qui réduit d'autant les importations en provenance de l'Allemagne.

L'Allemagne doit, en outre, faire face à la stagnation de la France, de l'Italie mais aussi des Pays-Bas qui comptent parmi ses plus gros clients. Ces trois pays représentent 225 milliards d'euros d'exportations pour l'Allemagne, en moyenne annuelle, la France restant le premier client.

Dans ces conditions, l'objectif de croissance a été revu à la baisse. En 2014, la croissance ne devrait pas dépasser 1,3 % contre 1,9 % initialement espérée. Pour 2015, le taux prévu de 2 % apparaît de plus en plus inatteignable. Selon certaines sources, il pourrait descendre à 1,2 %. Par voie de conséquence, le budget fédéral pourrait être non pas excédentaire comme annoncé mais déficitaire de 0,5 % du PIB ce qui sera toujours mieux que le résultat français.

L'industrie britannique connaît un trou d'air

Tout en restant en nette progression sur un an, la production industrielle a, au Royaume-Uni, stagné au mois d'août. L'impact de ce résultat sur la croissance sera assez faible car le Royaume-Uni ne dépend que marginalement de son industrie. La poursuite de la stagnation de la zone euro pourrait néanmoins pénaliser Londres. Pour le moment, un taux de croissance de 3 % reste possible pour 2014. Le FMI prévoit, en 2014, 3,2 % de croissance pour l'économie britannique et 2,7 % en 2015.

France : Ecotaxe, échec et mat

Le Gouvernement a annoncé l'abandon de l'écotaxe avec la nécessité de trouver des compensations. Au départ, l'écotaxe devait rapporter entre 800 millions et 1,2 milliard d'euros en régime de croisière. Dans sa deuxième mouture, le rendement avait été ramené à 500 millions d'euros. Pour compenser le manque à gagner par rapport à la version initiale, il avait été prévu d'augmenter, de deux centimes par litre, la fiscalité sur le gazole. Face à l'hostilité des transporteurs, cette deuxième version de l'écotaxe est désormais abandonnée obligeant le Gouvernement à trouver ailleurs 500 millions d'euros. Ségolène Royal a évoqué la possibilité de créer une surtaxe sur les sociétés d'autoroute. Ces sociétés privatisées récusent cette contribution. Juridiquement, le pari du Ministre du Développement Durable peut être compliqué. Par ailleurs, l'Etat devra indemniser la société Ecomouv' qui avait la responsabilité du recouvrement de l'Ecotaxe. Cette indemnisation pourrait coûter au minimum 800 millions d'euros. Ecomouv' devait recevoir une rémunération annuelle de 230 millions par an pendant 11,5 ans, soit 2,6 milliards d'euros. Compte tenu des investissements réalisés et des frais engagés, l'Etat a de fortes chances d'être condamné s'il refusait de dédommager correctement la société Ecomouv'.

LE COIN DE LA CONJONCTURE

Le FMI confirme que la croissance européenne se fait la belle

A l'occasion de son Assemblée générale, le Fonds monétaire international (FMI) a revu à la baisse ses prévisions de croissance pour l'économie mondiale. Le FMI a prévu une croissance de 3,3 % en 2014 en recul de 0,1 point par rapport à juillet. Ce taux reste assez correct mais cache d'importantes variations entre les différentes zones économiques. Ainsi, le FMI a corrigé, à la hausse, le taux de croissance des Etats-Unis de 0,5 point. En revanche, il a revu à la baisse, celui de la zone euro (-0,5 point) et surtout celui du Japon (-0,7 point). Le taux de croissance du Japon serait donc de 0,9 % cette année et de 0,8 % en 2015. Sans surprise, le FMI a également abaissé les taux de croissance de la Russie et du Brésil. Ces deux pays, pour des raisons différentes, traversent une passe difficile. Pour la France, l'organisation internationale a retenu 0,4 % en 2014 et 1 % en 2015.

Le chef économiste du FMI, Olivier Blanchard, s'est montré assez pessimiste vis-à-vis de la zone euro indiquant que la BCE devait se tenir prête à acheter des titres publics en cas de signes supplémentaires de déflation.

Le Fonds a également mentionné que l'Allemagne pouvait financer des investissements de modernisation afin de soutenir l'activité européenne. Le FMI juge qu'il serait nécessaire de soutenir la demande de certains pays de la zone euro en favorisant la réalisation d'investissements publics. Compte tenu des faibles taux d'intérêt, le financement de ces investissements ne devrait pas aboutir à alourdir trop fortement l'endettement.

La Chine, en pente de moins en moins douce !

Plusieurs voyants sont au rouge en Chine obligeant les autorités à adopter des mesures de relance. Après la baisse des dépenses d'équipement industriel et d'infrastructures, c'est au tour du secteur de l'immobilier d'être confronté à des difficultés. Seul le secteur des services continue à croître à un rythme soutenu. La croissance de la production industrielle est ainsi passée sous la barre des 7 % au mois d'août soit son niveau le plus bas depuis début 2009. La production d'électricité a même reculé de 0,6 % contre un taux normal de progression de 5 à 8 %.

Certes, la Chine est moins sensible qu'auparavant aux variations de la production industrielle. L'industrie ne pèse plus que 37 % du PIB contre 42 % en 2007. Le secteur tertiaire représente 46 % du PIB et a aujourd'hui plus d'influence sur la croissance que l'industrie. Or, par nature, les services génèrent moins de gains de productivité et enregistrent des taux de croissance plus faible. La Chine est bien entrée dans une phase de transition avec un alignement sur les pays les plus avancés.

Pour atténuer la chute de la croissance, les pouvoirs publics ont pris des mesures d'allègement de la fiscalité en faveur des entreprises et ont décidé d'engager des dépenses d'investissement dans les infrastructures en particulier dans les domaines de l'eau et des réseaux.

La banque centrale a, comme en zone euro, décidé des opérations de prêts au profit des grandes banques nationales à hauteur de 100 milliards de yuans (12,7 milliards d'euros). Pékin tente, avant tout d'améliorer le financement des PME et du logement social.

Par ailleurs, les autorités chinoises ont pris des mesures pour lutter contre la corruption et pour réduire les tensions financières. Il en résulte une moindre progression du crédit et donc une baisse de la croissance. L'endettement interne (hors gouvernement) reste une menace. Il atteint plus de 200 % du PIB. Le FMI prévoit, pour la Chine, une croissance de 7,4 % en 2014 et de 7,1 % en 2015.

Les Etats-Unis ne savent plus sur quel pied danser.

Au deuxième trimestre, la croissance a atteint 4,6% en rythme annualisé après une contraction au premier trimestre de 2,1%. Le FMI a décidé de réévaluer le taux de croissance des Etats-Unis, à 2,2 % en 2014 et à 3,1 % en 2015. Pour le deuxième semestre, l'optimisme reste, en effet, de rigueur même si des incertitudes se font jour.

Les investisseurs commencent à douter de la force de la reprise américaine et angoissent de la remontée éventuelle des taux d'intérêt. Le mauvais résultat des crédits à la consommation du mois d'août a retenti comme un signal d'alerte et a mis fin à la douce euphorie qui avait cours depuis la publication des résultats du deuxième trimestre. Par ailleurs, les Etats-Unis sont touchés par le ralentissement

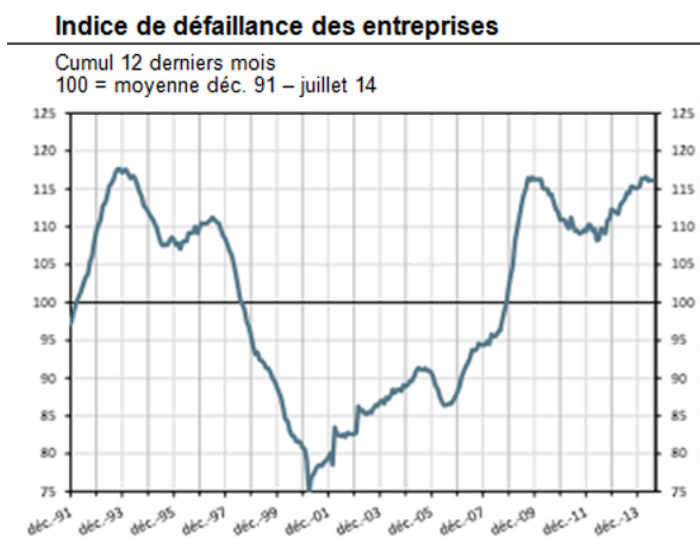
européen et chinois d'autant plus que l'appréciation du dollar devrait handicaper les exportations.

Par ailleurs, la consommation des ménages est freinée par l'absence de réelle augmentation des salaires. Elle pourrait avoir légèrement ralenti au cours du troisième trimestre. Les dépenses ont, en effet, reculé en juillet de 0,1% et ont connu un rebond à 0,5 % en août. De toute façon, il sera difficile de maintenir le taux de croissance du deuxième trimestre. Néanmoins, le recul du taux de chômage à 5,9 % devrait avoir des effets positifs sur la consommation.

France, la restauration et les transports souffrent

Selon la Banque de France, à fin juillet, le nombre de défaillances d'entreprises enregistrées sur les 12 derniers mois a augmenté de 1,4 %. A fin juillet, le cumul, sur 12 mois, du nombre de défaillances s'est élevé à 63 168.

La progression du nombre de défaillances reste importante dans l'hébergement restauration et les transports (+ 4,6 et +4,3 % respectivement). La restauration et l'hôtellerie ont souffert d'un été médiocre tant au niveau du temps qu'au niveau de la conjoncture. La situation est, en particulier, préoccupante en Corse où le chômage a fortement progressé ces derniers mois. Le secteur du transport doit toujours faire face à une forte concurrence internationale et à un ralentissement de l'activité. L'annonce de la suppression de l'écotaxe intervient à propos.



La spirale de l'échec

Les banques centrales maintiennent de faibles taux d'intérêt pour alléger le fardeau des dettes publiques et pour faciliter le crédit dans un contexte qui demeure fortement dépressif.

Les faibles taux d'intérêt devraient conduire à une reprise de l'investissement or tel n'est pas le cas. Les capacités excédentaires de production et l'absence de gains de productivité ainsi qu'un rejet du risque constituent d'indéniables freins à la reprise de l'investissement. Les investissements dits de modernisation ou de rupture technologique est inférieure à leur niveau de moyenne tendance. Les faibles gains de productivité empêchent l'amélioration du taux de marge des entreprises et l'augmentation des salaires. Cette attrition économique est évidemment déflationniste. Depuis la crise financière, les pays ayant eu recours à des politiques monétaires accommodantes ont obtenu de meilleurs résultats que les pays de la zone euro. Néanmoins, le Japon prouve que les politiques monétaires expansionnistes ne peuvent pas tout. Le vieillissement de la population japonaise et l'effet d'éviction lié à l'hypertrophie de la dette publique ainsi que les rigidités structurelles nippones constituent des facteurs qui minent la croissance tout comme les goulets d'étranglement énergétiques. L'augmentation du taux de TVA au mois d'avril a eu un effet récessif plus important que prévu.

LE COIN DES TENDANCES

Quand Facebook ou Google deviendront des banques

Sommes-nous à la veille de l'éclatement du modèle bancaire traditionnel ? A en croire certains indices, Facebook et Google travailleraient depuis de nombreux mois au développement de système permettant de réaliser des opérations bancaires entre des membres sans passer par leur banque habituelle. Selon un étudiant en informatique de Stanford, Andrew Aude, Facebook développerait dans le cadre de son application Messenger un programme de transfert d'argent. Cette rumeur est alimentée par la nomination de l'ancien président de PayPal, David Marcus, à la tête de Messenger. Google réfléchit également sur la création d'une banque à l'échelle internationale.

Le livre résiste au net

Selon INSEE, sur quinze ans, en France, entre 1996 et 2011, le marché du livre est passé de 2,2 milliards d'euros en 1996 à 3,5 milliards d'euros en 2011, soit une hausse de 57 % en valeur. Il y a eu un véritable effet volume car la seule augmentation des prix n'explique que 18 points de 57 points de hausse. La vente de livres numériques reste marginale. Internet a surtout modifié les canaux de distribution. Amazon est devenu, en 15 ans, un vecteur important de vente.

En revanche, le marché des revues et des journaux a été touché de plein fouet par la révolution numérique. Les ventes de la presse sont passées de 4,2 milliards d'euros en 1996 à 2,7 milliards d'euros en 2011. Elles ont ainsi baissé de 36 % en valeur, alors que les prix progressaient de 30 %. Ces ventes ne comprennent ni les recettes publicitaires (3 milliards d'euros en 2011) ni les abonnements auprès des éditeurs (3 milliards d'euros).

Le développement simultané de la presse gratuite, apparue au début des années 2000, des journaux en ligne et des sites internet spécialisés a modifié l'équilibre précaire qui existait auparavant.

AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

Lundi 13 octobre

En Chine, il faudra étudier les résultats de la balance commerciale du mois de septembre avec à la clef peut être des signes d'essoufflement de l'économie. L'excédent est annoncé en baisse sensible traduisant le recul de la croissance mondiale.

Mardi 14 octobre

En France, il sera utile de regarder les résultats de la balance des paiements courants du mois de septembre.

Toujours en France, le taux d'inflation du mois de septembre sera également publié. Sur un mois, les prix auraient baissé de 0,3 %. Sur un an, le taux d'inflation devrait se situer autour de 0,3 %.

L'indice des prix à la consommation de septembre sera également publié en Espagne, en Italie et au Royaume-Uni. Il serait, pour ce dernier pays, en baisse autour de 1,4 %.

Il faudra suivre de près les indicateurs avancés d'octobre de l'institut allemand ZEW tant pour le sentiment économique en Allemagne qu'au sein de la zone euro. Ils sont attendus en baisse.

La production industrielle de la zone euro pour le mois d'août sera connue. Elle devrait être en baisse de 1,8 %.

Aux Etats-Unis, il faudra analyser l'indice d'optimisme des affaires NFIB américain de septembre et l'indice Redbook.

Mercredi 15 octobre

En Chine, sera publié l'indice des prix à la consommation du mois de septembre. Le taux devrait s'élever à 1,7 %.

Au Japon, sera connu le résultat de la production industrielle du mois de septembre ainsi que le taux d'utilisation des capacités de production.

En France, sera connu le résultat de la création des entreprises pour le mois de septembre.

En Allemagne, sera publié le taux d'inflation du mois de septembre. Le taux serait nul et l'inflation sur un an serait de 0,8 %.

Au Royaume-Uni, il faudra regarder le taux de chômage du mois de septembre. Il devrait se rapprocher de la barre des 6 %. Il était en août de 6,2 %.

A Francfort, le Conseil des Gouverneurs de la BCE se réunira. Aucune décision sur les taux n'est attendue.

Aux Etats-Unis, seront communiqués l'indice des prix à la production du mois de septembre et les ventes de détail pour le mois de septembre. L'indice manufacturier de la FED de New York devrait être publié avec une baisse à la clef.

Jeudi 16 octobre

En Chine, il sera intéressant d'étudier le montant des investissements directs étrangers sur un an.

Pour la France, l'INSEE publiera ses enquêtes mensuelles de conjoncture pour le mois d'octobre.

L'Italie communiquera les résultats de sa balance commerciale pour le mois d'août.

Pour la zone euro, seront connus les résultats de la balance commerciale pour août et le taux d'inflation du mois de septembre.

Aux Etats-Unis, il sera intéressant de suivre les résultats de la production industrielle pour le mois d'août ainsi que le taux d'utilisation des capacités de production. La production industrielle devrait avoir augmenté de 0,3 %.

Il faudra regarder l'enquête de la FED de Philadelphie dans le secteur manufacturier pour le mois d'octobre.

Vendredi 17 octobre

Aux Etats-Unis, il faudra suivre les mises en chantier et les dépôts de permis de construire du mois de septembre. Une progression est attendue.

Toujours pour les Etats-Unis, sera communiqué l'indice de confiance des consommateurs Reuters / Michigan d'octobre qui devrait être en légère baisse.

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

Toute utilisation totale ou partielle du contenu de la lettre doit fait l'objet d'une autorisation de la part la rédaction de la lettre Eco.

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

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

ABONNEMENT DE LA LETTRE ECO DE LORELLO ECODATA

**A envoyer par courrier ou par mail
contact@o2p-conseil.com**

Je m'abonne à La Lettre Eco de Lorello Ecodata

52 numéros de la lettre en version pdf ou email

Pour un lecteur

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

De 2 à 10 lecteurs

Un an : 1300 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
- Adresse : LORELLO ECODATA – 44, rue de Fleurus – 75006 Paris