

LA LETTRE ECO

N°138

1^{er} août 2015

SOMMAIRE DE LA LETTRE N°138

Le Coin des Epargnants

- Le tableau économique et financier
- La bourse sent le vent de la reprise
- L'or est au plus bas depuis 10 ans, est-il temps d'acheter ?

Si vous étiez absent cette semaine...

- Le Royaume-Uni rassure
- L'Espagne accélère
- Etats-Unis, pas l'enfer mais pas de quoi faire des bonds
- Les ménages français hésitent sur quel pied danser
- L'industrie française commence de sortir de l'ornière
- Chômage, le long retour à la normale
- Zone euro, la consommation des ménages en pole position

Le Coin de la Conjoncture

- L'économie mondiale prend le chemin des écoliers
- Zone euro, quand la pierre et les déficits publics ont cannibalisé l'épargne

Le Coin des Tendances

- Les Français veulent de vraies vacances en 2015

L'agenda éco et les prévisions de la semaine

LE COIN DES EPARGNANTS
Le tableau financier de la semaine

	Résultats 31 juillet 2015	Evolution Sur 5 jours	Résultats 31 déc. 2014
CAC 40	5 081	+0,50 %	4 272
Dow Jones	17 690	+0,69 %	17 823
Nasdaq	5 128	+0,78 %	4 777
Dax Allemand	11 308,99	-0,34 %	9 805
Footsie	6 696	+ 0,78 %	6 566
Stoxx 50	3 432	3 405	3 146
Nikkei	20 585	+0,20 %	17 450
Taux de l'OAT France à 10 ans (taux BDF 29 juillet)	1,0070 %	1,0520 %	0,8370 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (31 juillet)	0,657 %	0,692 %	0,541 %
Taux du Trésor US à 10 ans (24 juillet)	2,189 %	2,273 %	2,17 %
Cours de l'euro / dollars (31 juillet 22 heures)	1,0984	+0,07 %	1,2106
Cours de l'once d'or en dollars premier fixing Londres (31 juillet)	1 080	-0,34 %	1199
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (31 juillet 22 heures)	52,81	-5,41 %	57,54

La bourse sent le vent de la reprise

Au cours du mois de juillet, le CAC 40 aura progressé de 6,10 % portant la hausse depuis le mois de janvier à 18,95 %. Certes, la dernière semaine de juillet a été plus calme avec une toute petite hausse de 0,5 %. Il a fallu quatre jours pour digérer la chute des bourses chinoises. Les investisseurs après une succession de montagnes russes veulent reprendre le souffle.

Ces derniers jours, un grand nombre d'entreprises du CAC 40 ont publié leurs résultats semestriels. Ils sont bons voire supérieurs aux attentes. Les entreprises profitent de la dépréciation de l'euro, de l'amélioration de la conjoncture, des faibles taux d'intérêt et de la baisse du prix du pétrole.

Les résultats des sociétés du secteur automobile traduisent bien le changement de climat. PSA renoue avec les bénéfices pour la première fois depuis quatre ans. De son côté, Renault a presque doublé son bénéfice. Ces résultats étaient attendus et ont entraîné des prises de bénéfices de la part des investisseurs d'où des titres orientés à la baisse.

Les entreprises du secteur industriel enregistrent également des bons résultats. Dans la chimie, le profit d'Arkema a progressé de 67 %. Arcelor-Mittal a renoué avec les bénéfices.

Les gains de changes dopent les ventes des exportateurs hors zone euro. Il s'agit en particulier d'Airbus, de Safran, de L'Oréal, d'Air Liquide, de LVMH et de Kering.

Le consensus de marché réalisé par l'agence Bloomberg s'attend à une hausse moyenne de 5,9 % des profits d'exploitation des sociétés du CAC 40 pour 2015 et une nouvelle progression de 8,2 % en 2016.

L'or au plus bas depuis dix ans, est-il temps d'acheter ?

L'or se rapproche de la barre des 1000 dollars l'once. L'absence de pression inflationniste et l'appréciation du dollar concourent à cette chute. En outre, les banques centrales des pays émergents sont moins actives sur ce marché car elles ont d'autres problèmes à régler. Par ailleurs, la production a été dopée par les cours élevés de ces dernières années ce qui entraîne un déséquilibre entre offre et demande. Avec la remontée des taux aux Etats-Unis, l'or pourrait encore baisser dans les prochains mois ; il n'en demeure pas moins que l'once d'or retrouve une capacité d'appréciation qu'elle avait perdue depuis 2009.

SI VOUS ETIEZ ABSENT CETTE SEMAINE

Le Royaume-Uni rassure

Avec un taux de croissance de 0,7 % au deuxième trimestre, le Royaume-Uni a repris sa marche en avant après un décevant début d'année (taux de croissance de 0,4 % au premier trimestre). Le Royaume-Uni renoue presque avec le taux de croissance trimestriel moyen de 2014, 0,8 %. Le taux de croissance annuel reste sur la ligne des 2,6 % faisant de notre voisin d'Outre-Manche le recordman au sein du G7, devant les Etats-Unis, 2,2 %, l'Allemagne, 1,7 % ou la France, 1,2 %. Point encourageant, le PIB par habitant a enfin dépassé son niveau atteint avant la crise de 2008. Il aura fallu sept années pour cela. Le taux de chômage se rapproche du plein emploi avec un taux de 5,6 %. Cette amélioration de la situation de l'emploi devrait favoriser les revalorisations salariales.

Le point faible de l'économie britannique reste le déficit commercial qui du fait de l'appréciation de la Livre Sterling ne décroît pas. Néanmoins, compte tenu du fait que le Royaume-Uni ait accumulé 10 trimestres successifs de croissance, la Banque centrale d'Angleterre devrait d'ici la fin de l'année relever son taux directeur qui est de 0,5 %.

L'Espagne accélère

Le taux de croissance de l'Espagne au deuxième trimestre a été de 1 % après + 0,9 % au premier trimestre. Il s'agit de la huitième hausse consécutive de son PIB.

Le pays n'avait pas connu un tel rythme de croissance depuis plus de huit ans. Les créations d'emplois demeurent vives tout comme la hausse du revenu disponible des ménages.

En hausse de 1,4 % en 2014, le PIB pourrait dépasser 3 % cette année mais ce dernier resterait inférieur de près de 4 % au précédent point haut du deuxième trimestre 2008.

Etats-Unis, pas l'enfer mais pas de quoi faire des bonds

La croissance au 2^{ème} trimestre aux Etats-Unis a été de 2,3 % et fait suite à un taux de 0,6 % pour le premier trimestre. Ainsi, les Etats-Unis contrairement aux premières estimations ont enregistré une petite hausse de leur PIB au premier trimestre. Cette correction est en partie liée à un changement de méthode de l'organisme en charge des statistiques, le BEA. Ce dernier intègre dans ses résultats une forte saisonnalité pour le premier trimestre.

Le rebond du deuxième trimestre est moins fort que prévu. La demande intérieure finale a contribué seule à la croissance. Ce sont essentiellement les dépenses des ménages qui ont porté la croissance américaine. Les dépenses publiques se sont

contractées à un niveau historiquement bas, à 17,5 % du PIB. L'investissement non résidentiel a de son côté diminué.

La consommation reste donc la planche de salut de l'économie américaine avec une hausse de 2,9 %. Les biens durables ont même progressé de 7,3 %.

Les investissements résidentiels ont augmenté de 6,6 %. Depuis le creux atteint en 2011, ces derniers ont progressé de 40 %. Ils restent bien sûr inférieurs à leur niveau de 2005 de près de 40 %.

Les ménages français hésitent sur quel pied danser

Une confiance en mode pause

Est-ce l'effet grec ou une simple pause ? Il n'en demeure pas moins que selon l'INSEE, au mois de juillet, la confiance des ménages a baissé d'un point. L'indicateur de l'INSEE qui la synthétise se situe à 93 soit encore en dessous de sa moyenne de longue période (100).

En juillet, l'opinion des ménages sur leur situation financière personnelle passée a diminué d'un point quand celle sur leur situation financière personnelle future est stable, le solde correspondant restant ainsi à son plus haut niveau depuis novembre 2010. Les ménages sont un peu moins nombreux à considérer comme opportun de faire des achats importants : le solde correspondant perd 2 points en juillet et retrouve sa moyenne de longue période.

En juillet, l'opinion des ménages sur leur capacité d'épargne actuelle n'a augmenté que de 1 point et se situe au niveau de sa moyenne de long terme. Le solde d'opinion concernant leur capacité d'épargne future est également quasi stable (-1 point). Il demeure légèrement au-dessus de sa moyenne de long terme. En revanche, un peu moins de ménages estiment qu'il est opportun d'épargner : le solde correspondant diminue de 2 points et reste donc inférieur à sa moyenne de long terme.

La consommation en léger mieux en juin mais en repli au 2^{ème} trimestre

Au mois de juin, selon l'INSEE, les dépenses de consommation des ménages en biens ont progressé de 0,4 % en volume après une petite hausse de 0,1 % en mai. Cette accélération est imputable selon l'INSEE, au dynamisme de la consommation alimentaire. Néanmoins, sur l'ensemble du deuxième trimestre, les dépenses de consommation des ménages en biens sont en légère baisse de 0,1 % ce qui traduit une pause par rapport à l'excellent premier trimestre (+1,5 %).

L'industrie française commence à sortir de l'ornière

Selon l'INSEE, au mois de mai dernier, le chiffre d'affaires des entreprises de l'industrie manufacturière a augmenté de 1,2 % faisant suite à une baisse en avril de 0,5 %. Sur l'ensemble de l'industrie, le chiffre d'affaires progresse également de 1,2 %, après -0,7 %.

Au cours des trois derniers mois, le chiffre d'affaires progresse dans l'industrie manufacturière de 0,7 % ainsi que dans l'ensemble de l'industrie de +0,9 %. Le chiffre d'affaires augmente très vivement dans les matériels de transport (+4,0 %), en particulier dans les autres matériels de transport (+5,7 %). Il progresse également, dans une moindre mesure, dans les équipements électriques, électroniques, informatiques et machines (+0,5).

Sur un an, le chiffre d'affaires progresse (trois derniers mois par rapport aux trois mêmes mois de l'année précédente) dans l'industrie manufacturière de 0,5 % et plus encore dans l'industrie, +1,0 %. Sur cette période, le chiffre d'affaires augmente fortement dans les matériels de transport (+8,5 %). Il est également en hausse dans les équipements électriques, électroniques, informatiques et machines (+0,7 %). À l'inverse, il chute dans la cokéfaction et raffinage (-15,4 %). Il recule dans les industries agricoles et alimentaires (-0,6 %). Il est quasi stable dans les autres industries (+0,1 %).

Après un point bas en 2013, il y a une réelle reprise qui devrait se confirmer au 2ème trimestre. L'amélioration est sensible pour les matériels de transports.

Chômage, le long retour à la normale

La France, du mieux mais pas d'inversion...

Pas de miracle pour le dernier mois du premier semestre qui se conclut par une augmentation du nombre de demandeurs d'emploi, certes faible de 1300. La France compte désormais 3 553 500 demandeurs d'emploi en catégorie A et 5 397 400 toutes catégories confondues.

Cette petite progression même si elle est en partie la conséquence d'une modification statistique est plutôt une bonne nouvelle car, en règle générale, le mois de juin est plutôt défavorable pour l'emploi du fait de la fin de nombreux CDD et de l'arrivée des étudiants terminant leurs études sur le marché du travail.

La stagnation du chômage au mois de juin est à mettre au crédit des jeunes ; le nombre de demandeurs d'emploi de moins de 25 ans a reculé de 1,1 % en juin quand celui des plus de 50 ans continue de progresser, +0,6 %. En revanche, la durée de l'inscription à Pôle Emploi augmente, + 7 jours en juin.

Au niveau régional, la Corse est toujours en souffrance avec une progression du nombre de demandeurs d'emploi de 13,4 % suivie par l'Aquitaine (9,5 %), les Pays de la Loire (9,2 %) et la Bretagne (9,1 %).

Néanmoins, depuis le mois de juin 2012, le nombre de demandeurs d'emploi a progressé de 612 500. En un an, la hausse est de 4,7 % soit 158 000 demandeurs d'emploi en plus. La France est à la traîne au sein de l'Union européenne pour la création d'emploi. L'accélération de la croissance devrait porter ses premiers fruits en termes d'emploi à l'automne. Il faut d'ici là que le taux d'utilisation des capacités de production ait remonté. Une reprise de l'investissement est également nécessaire.

Néanmoins, la reprise de l'intérim constitue un signe plus qu'encourageant. Elle démontre que les entreprises ont des besoins de main d'œuvre croissant mais qu'elles ne prennent pas encore le risque de s'engager dans des recrutements fermes. Il faut souligner que 90 % des postes proposés actuellement le sont sous forme de CDD ou sous forme d'intérim.

Le dernier trimestre sera déterminant étant donné que le troisième comprend les vacances et le mois de septembre, rarement favorable à l'emploi avec une décreue de l'emploi saisonnier et la poursuite de l'inscription des jeunes en fin d'études à Pôle Emploi.

Et que font nos voisins ?

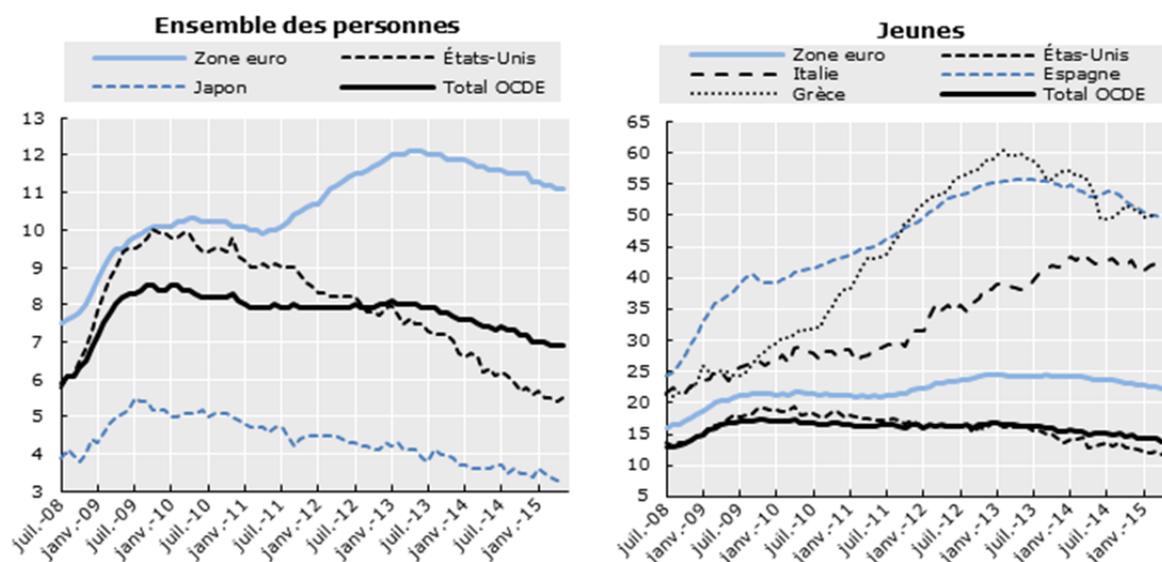
Le taux de chômage de la zone OCDE était stable au mois de mai, à 6.9 % pour le troisième mois consécutif. Depuis le pic de janvier 2013, la baisse atteint néanmoins 1,2 point.

Dans l'ensemble des pays de l'OCDE, 42.2 millions de personnes étaient au chômage soit 6.7 millions de moins qu'en janvier 2013, mais toujours 7.7 millions de plus qu'en juillet 2008, immédiatement avant la crise.

Dans la zone euro, le taux de chômage était stable à 11,1% soit un taux supérieur à celui de la France, 10,3 %. Les plus fortes hausses étaient observées au Portugal (hausse de 0.4 point de pourcentage à 13.2 %) et en Autriche (hausse de 0.2 point de pourcentage à 6.0 %, troisième hausse mensuelle consécutive), tandis que la plus forte baisse était enregistrée en Espagne (baisse de 0.2 point de pourcentage, à 22.5 %, après avoir diminué chaque mois depuis plus d'un an).

En mai, le taux de chômage était également stable au Canada (à 6.8 %) et au Japon (à 3.3 %), tandis qu'il était en hausse de 0.1 point de pourcentage au Mexique (à 4.5 %) et aux États-Unis (à 5.5 %). Des données plus récentes montrent qu'au mois de juin 2015, le taux de chômage était en baisse de 0.2 point de pourcentage aux États-Unis (à 5.3 %).

En mai, le taux de chômage de la zone OCDE pour les jeunes (15-24 ans) était en hausse de 0.2 point de pourcentage à 14.1 %. Depuis le pic de janvier 2013, cependant, le taux a baissé de 2.7 points de pourcentage. Comparé au mois précédent, le taux de chômage des jeunes a continué de baisser en mai dans la zone euro (de 0.2 point de pourcentage, à 22.1 %) mais reste exceptionnellement élevé dans plusieurs pays de la zone euro comme en Grèce (49.7 % en mars, le dernier mois disponible), en Italie (41.5 %), au Portugal (33.3 %, avec une hausse de 1.6 points de pourcentage) et en Espagne (49.3 %).



Zone euro, la consommation des ménages en pole position

Dans la zone euro, en termes réels, le revenu des ménages par habitant a augmenté de 0,9 % au premier trimestre après une hausse de 0,1 % au trimestre précédent.

Cette augmentation des revenus réels générée par la désinflation a dopé la consommation des ménages par habitant qui a progressé de 0,8 % au premier trimestre après une hausse de 0,2 % au trimestre précédent.

Au sein de l'ensemble de l'Union européenne, la même tendance est observée. Le revenu des ménages par habitant a augmenté de 0,9 % au premier trimestre 2015, après une hausse de 0,4 % au trimestre précédent. La consommation réelle des ménages par habitant a progressé de 0,8 % au premier trimestre 2015, après une hausse de 0,2 % au trimestre précédent.

LE COIN DE LA CONJONCTURE

L'économie mondiale prend le chemin des écoliers

L'économie mondiale éprouve les pires difficultés à revenir à un taux de croissance de 3 %. Pour 2015, avant de revoir leurs prévisions, les organisations internationales tablaient sur un taux de 3,5 % cette année. Or, de plus en plus, ce taux est ramené à 3 % voire 2,8 %.

Certes, de nombreux pays de l'OCDE (Etats-Unis, Royaume-Uni, zone euro, Japon et Australie) sont en phase de reprise économique mais dans le même temps, les pays émergents ralentissent voire sont en récession (Chine, Russie, Brésil...). Or, la croissance des vieux pays industrialisés est bridée par un sous-investissement devenu chronique et par une faible augmentation de la population. Certes, il y a

d'importantes marges de croissance en cas de réduction du chômage et en cas d'augmentation des gains de productivité.

Dans les pays émergents, le ralentissement est assez logique au vu de la faible croissance du commerce international et de la maturité croissante de leur économie. Le passage d'une économie d'ateliers industriels à une économie de services et de consommation a comme conséquence une réduction de la croissance, les gains de productivité ne pouvant plus se maintenir au même niveau.

Dans ces conditions, certains considèrent que le taux de croissance moyen de l'économie mondiale pourrait tourner autour de 1,8 % ce qui constitue une rupture réelle par rapport à la période 1990/2008.

Zone euro, quand la pierre et les déficits publics ont cannibalisé l'épargne

Les pays de la zone euro souffrent d'une faible croissance de leur productivité. Le vieillissement de la population, le recul de l'industrie (importante source de gains de productivité) et la faiblesse de la Recherche et Développement expliquent cette situation. Les déboires de l'Europe proviennent également d'une mauvaise allocation de l'épargne qui de 1999 à 2007 a servi à financer une bulle immobilière et qui depuis la crise de 2008 sert à colmater tant bien que mal les finances publiques des Etats. Depuis quelques années, il faut souligner qu'une part croissante de l'épargne européenne finance des projets d'investissement dans le reste du monde.

Si les pays d'Europe du Nord sont structurellement excédentaires en matière d'épargne, celle-ci s'est orientée vers les pays d'Europe du Sud où elle a alimenté des bulles immobilières spéculatives. Le prix des logements a fortement progressé posant de réels problèmes de pouvoir d'achat et d'endettement. Ces transferts du Nord vers le Sud de l'Europe ont généré des déséquilibres de la balance des paiements courants d'autant plus que les investissements financés étaient en grande partie improductifs ou faiblement productifs.

La crise des dettes publiques en 2011/2012 a certes entraîné un arrêt des transferts du Nord vers le Sud de l'Europe mais sans pour autant favoriser les investissements productifs au sein de la zone euro. Une partie de l'épargne est investie dans des projets se situant au-delà des frontières européennes. De ce fait, elle ne contribue pas à rééquilibrer la structure économique des pays de la zone euro.

LE COIN DES TENDANCES

Les Français veulent prendre de vraies vacances en 2015

En 2015, les ménages français semblent plus sereins que l'année dernière avant de partir en vacances selon plusieurs enquêtes réalisées par l'INSEE et les instituts de sondage. Si le taux de départ en vacances reste stable - de 59 % à 71 % selon les études (IFOP) des Français devraient partir en vacances cet été, seuls 53 % déclarent devoir réduire leurs dépenses en la matière. Ce taux était de 61 % un an auparavant. Toutes les catégories d'âge et classes sociales ressentent ce léger mieux. La tendance est plus marquée chez les jeunes et les hauts revenus. À

l'inverse, les retraités (41 %), les habitants de communes rurales (39 %) et les ouvriers (38 %) n'envisagent pas de partir en vacances cet été (sondage IFOP pour Ouest France).

Les Français indiquent à une forte majorité ne pas vouloir diminuer la part de leurs revenus consacrée aux vacances et aux loisirs. En revanche, ils sont sur ce sujet très gestionnaires de leurs deniers. Ils partent de plus en plus souvent chez la famille ou chez des amis. Ils recourent massivement aux sites de location et délaissent les hôtels qui voient leur fréquentation diminuer depuis plusieurs années.

Une part croissante des Français est tentée par l'étranger pour passer des vacances. Les Français qui souhaitent rester sur le territoire national sont majoritaires parmi les professions intermédiaires (54 %) et parmi les habitants de la région parisienne (55 %). 42 % des jeunes âgés de 18 à 24 ans privilégient les vacances à l'étranger suivis des cadres supérieurs (39 %).

La durée idéale des vacances pour les Français est plus longue cette année. Les congés d'un mois ou plus progressent ainsi de 7 points par rapport à 2012, passant de 11 % à 18 % pour les congés d'un mois et de 6 % à 13 % pour les congés plus longs.

Les vacances de trois semaines recueillent l'assentiment de 37 % des personnes interrogées. Cet allongement des vacances constituerait la preuve d'une moindre angoisse par rapport à la situation économique.

AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

Lundi 3 août

En **Chine**, sera rendu public l'**indice HSBC - PMI manufacturier**

Les **indices « PMI-manufacturier »** seront connus également pour **la France, l'Allemagne, l'Espagne, l'Italie, la Grèce, le Royaume-Uni, la Suisse et les Etats-Unis**.

Pour la **zone euro**, sera publié l'**indice Sentix sur la confiance des investisseurs**.

Aux **Etats-Unis**, il faudra suivre **les dépenses de construction** du mois de juin. Il faudra également suivre **les ventes de véhicules** pour le mois de juillet et l'**indice ISM manufacturier** qui devrait baisser en juillet.

Mardi 4 août

En **Espagne**, sera connu **le taux de chômage** du mois de juillet.

Pour la **zone euro** sera publié l'**indice des prix à la production** du mois de juillet.

Aux **Etats-Unis**, sera rendu public l'**indice Redbook du mois de juillet**. Seront également publiés l'**indice d'optimisme économique IBD/TIPP** du mois d'août et les commandes d'usine du mois de juin.

Mercredi 5 août

Les **indices PMI-Services** seront publiés pour **la Chine, la France, l'Allemagne, la zone euro, le Royaume-Uni et les Etats-Unis**. Seront également communiqués les **indices PMI Composite**.

Au **Japon**, seront communiqués **les indices « économique avancé » et « Coïncident »**.

Au **Royaume-Uni**, il faudra suivre les résultats de **la balance commerciale** du mois de juin.

Aux **Etats-Unis et au Canada**, seront également rendus publics **les résultats de la balance commerciale** du mois de juin.

Au **Japon**, sera connue **la balance des paiements courants** du mois de juin.

Jeudi 6 août

En **France**, il faudra suivre **la balance commerciale** du mois de juin. Seront également connus les résultats du budget du mois de juin.

En **Italie**, il faudra suivre **la production industrielle** du mois de de juin.

Au **Royaume-Uni**, sera également publiée **la production industrielle du mois de juin**. Il faudra suivre les décisions de la Banque centrale sur les taux.

Vendredi 7 août

En Allemagne comme en France sera communiquée **la production industrielle** du mois de juin. Une petite hausse est attendue.

Aux **Etats-Unis**, il sera intéressant de regarder **les résultats de l'emploi** de juillet (taux de chômage, taux de participation au marché du travail, revenus horaires). Les créations d'emplois ont dû atteindre 210 000 aboutissant à une légère remontée du taux de chômage, à 5,4%.



La Lettre Economique est une publication de Lorello Ecodata

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez et Christopher Anderson

Toute utilisation totale ou partielle des articles de la lettre doit fait l'objet d'une autorisation.

Sites Internet : www.lorelo.fr

Pour ton contact et correspondance

- Par téléphone : 06 03 84 70 36
- Par email : phcrevel@lorelo.fr
- Adresse : LORELLO ECODATA – 7, rue Falguière – 75015 Paris

Abonnement : à adresser à phcrevel@lorelo.fr

Je m'abonne à La Lettre Eco de Lorello Ecodata pour un an : 52 numéros de la lettre

Un lecteur : 750 euros TTC

De 2 à 10 lecteurs : 1 300 euros TTC

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.

Adresse de facturation

Nom -----

Prénom -----

Fonction: -----

Organisme: -----

Adresse: -----

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

Pays

Tél.: -----

E-mail:-----

Mode de paiement

Chèque bancaire à l'ordre de : LORELLO ECODATA

Virement bancaire

SARL LORELLO ECODATA

IBAN : FR76 3000 4014 9700 0101 8683 627 / BIC : BNPAFRPPNIC