

LA LETTRE ECONOMIQUE HEBDOMADAIRE

DE LORELLO ECODATA

N°88

16 août 2014

Le Coin des Epargnants

Le CAC 40 a terminé cette petite semaine à 4 174 points. En une semaine, la bourse a repris 1,34 %. Sur un mois, la perte a été ramenée à 3,32 %. Sur un an, le CAC 40 reste dans le vert avec une augmentation de 2,22 %.

Malgré la publication de plusieurs indicateurs américains en demi-teinte, la bourse de Paris a repris quelques couleurs.

La production industrielle américaine a continué de progresser en juillet mais la hausse de l'activité manufacturière de la région de New York a ralenti. Le moral des ménages américain a, en revanche, reculé de manière inattendue en août.

L'Ukraine a moins pesé sur l'évolution des cours boursiers que lors des précédentes semaines. Les investisseurs ont été soulagés par les déclarations du président russe Vladimir Poutine, affirmant que son pays ne devait pas "se couper du reste du monde".

Après l'annonce des mauvais résultats de l'économie de la zone euro, les investisseurs espèrent que la Banque Centrale Européenne (BCE) prendra assez rapidement des mesures pour soutenir l'économie.

La zone euro plombée, la déprime frappe la France et l'Allemagne

La zone euro a connu une toute petite croissance au deuxième trimestre de 0,2 %, identique à celle du premier trimestre. Si la croissance s'est accélérée en Espagne, elle a fortement diminué en Allemagne et est restée étale en France. Pour l'Italie, c'est le retour de la récession.

Personne n'attendait de miracle pour la croissance française au cours du deuxième trimestre. La croissance « zéro » est donc à peu près conforme aux prévisions de nombreux experts même si certains attendaient un taux autour de 0,1 %. La surprise est venue de l'Allemagne dont le PIB a reculé de 0,2 %. Parmi les grands Etats de la zone euro, seule l'Espagne tire son épingle du jeu avec une croissance de 0,6 %, l'Italie ayant enregistré une contraction de 0,2 %.

Les principaux clients européens de l'Allemagne, les Pays-Bas, l'Italie, la France sont en récession ou en calaminés dans une longue stagnation, les économies d'Asie doivent faire face à un ralentissement. Dans ces conditions, la croissance de l'Allemagne qui ne peut guère compter sur le dynamisme de son marché intérieur a connu un accès de faiblesse au deuxième trimestre avec un recul de 0,2 %. Cette contraction est essentiellement due aux exportations moins dynamiques que prévues mais aussi à l'investissement qui est en berne. Les entreprises allemandes deviennent de plus en plus prudentes.

Néanmoins, ce repli fait suite à une hausse de 0,7 % au premier trimestre. Le taux de chômage reste à un niveau historiquement faible à 6,7 %. Enfin, le budget est à l'équilibre. Ce recul du PIB devrait, en revanche, attiré l'attention du Gouvernement sur le fait que l'Allemagne n'est pas une île.

Au deuxième trimestre, le PIB est resté, en France, comme au premier trimestre, stable en volume. Compte tenu de l'augmentation de la population, le PIB par habitant recule traduisant un appauvrissement des Français.

Au deuxième trimestre, le mal est venu de l'investissement et non de la consommation. Cette dernière s'est reprise avec une augmentation de 0,5 % contre une diminution de 0,5 % au premier trimestre. L'investissement (la formation brute de capital fixe, FBCF) continue de diminuer ce qui est très inquiétant pour l'avenir. La FCBF s'est contractée de 1,1 % après un recul de 1,0 % au premier trimestre.

La demande intérieure finale progresse, de ce fait, faiblement et ne contribue à l'évolution du PIB que pour 0,2 point.

Au niveau de ses échanges extérieurs, la France est toujours confrontée à des problèmes de compétitivité. En effet, si la croissance des importations s'est légèrement ralentie avec une hausse de 0,4 contre 0,6 % au premier trimestre, les exportations n'ont pas augmenté. De ce fait, le solde extérieur contribue négativement à l'évolution du PIB (-0,1 point), après une contribution neutre le trimestre précédent.

De leur côté, les variations de stocks pèsent légèrement sur l'évolution de l'activité : -0,1 point après +0,5 point début 2014.

Au deuxième trimestre, la production totale de biens et services est quasi stable avec un léger repli de 0,1 % contre une hausse de 0,2 % au trimestre précédent.

La production de biens manufacturés a diminué de 1 %. Le secteur de la construction est particulièrement touché par la crise avec un recul de son activité de 1,5 % après une baisse de 1,6 % au premier trimestre.

Le Gouvernement, face à ce résultat, a révisé, à la baisse, sa prévision de croissance en la ramenant de 1 à 0,5 %. Ce n'est pas une surprise. L'INSEE comme la Banque de France jugeait irréaliste, depuis de nombreux mois, le taux de 1 %. En l'état actuel, en espérant une reprise au second semestre, le taux de 0,5 % peut être encore atteint.

Moins de croissance pour 2014 signifie moins de recettes fiscales et donc plus de déficit. La dérive se situe autour de 5 milliards d'euros. Compte tenu des résultats budgétaires du premier semestre et de la croissance, le déficit public devrait se situer autour de 4,2 % en 2014.

Pour 2015, la situation risque d'être assez complexe. Initialement, le Gouvernement avait prévu une croissance de 1,7 %. Or, au regard des résultats de 2014, la croissance aura toutes les peines à atteindre 1 %. De ce fait, le Gouvernement a fait une croix sur le retour du déficit en-dessous de 3 %. L'effort en termes d'économies ou d'augmentations d'impôts occasionnerait une récession de -1 à -2 % du PIB ce que le Gouvernement veut éviter à tout prix au risque de mettre la France en danger à moyen terme compte tenu de l'évolution de la dette publique.

France, l'emploi marchand a résisté durant le deuxième trimestre

Petite satisfaction, au deuxième trimestre 2014 même si le chômage a continué à augmenter, l'emploi dans les secteurs marchands non agricoles a légèrement progressé. Mais la lecture précise des données démontre qu'il n'y a pas lieu à pavoiser. Le gain est de 15 300 emplois contre une baisse de 21 700 emplois au premier trimestre. L'emploi a une fois de plus reculé dans l'industrie et dans la construction avec une baisse respective de 0,3 et de 0,6 %. L'emploi du secteur tertiaire a compensé cette baisse avec un gain de 0,3 % contre une contraction de 0,1 % au premier trimestre. C'est l'intérim qui explique cette hausse. Hors intérim, l'emploi marchand retrouve son niveau de mi-2013. L'emploi intérimaire a, en effet, augmenté au deuxième trimestre de 12 500 postes, + 2,4 % contre une baisse le trimestre précédent de 4,8 %.

84 % des embauches au 1^{er} trimestre se sont faites en CDD, contre 70 % en 2008. Le marché du travail français est de plus en plus dual. Il y a ceux qui ont un emploi stable que ce soit au titre de la fonction publique au titre d'un contrat durée déterminée et les autres qui sont employés en intérim ou en contrat à durée déterminée. Néanmoins, le CDI reste la norme. En 2012, près de 87 % des salariés sont employés en CDI. Ce taux tombe à 66 % pour les moins de 30 ans prouvant les difficultés d'insertion des jeunes. 2,8% des salariés sont en intérim et 10,3% en CDD. L'évolution s'effectue au niveau des flux. Aujourd'hui, la porte d'entrée du marché du travail passe de plus en plus par le CDD voire l'auto-entrepreneur

Si la part des CDI dans l'emploi reste, en effet, stable entre 2000 et 2012, les embauches en CDD et en intérim explosent. Entre le 1^{er} trimestre 2000 et le 4^{ème} trimestre 2012, les déclarations uniques d'embauche en CDD ont augmenté de 76,2% quand celles en CDI ne progressaient que de 3,8 %. Les missions d'intérim ont augmenté de 14,3 %. En 2012, plus de neuf embauches sur dix se sont faites en CDD (49,5 %) ou en intérim (42,3 %). La part des CDD de moins d'un mois dans les embauches est passée de 24,1 % à 39, % de début 2000 à fin 2012, selon une étude du Ministère du Travail.

Cette situation vaut surtout pour les demandeurs d'emploi. Seulement 30 % des sortants de Pôle Emploi ont récupéré un emploi en CDI, 25 % un contrat de 6 mois ou plus et 7 % sont à leur compte. Les contrats aidés, qui sont majoritairement de 6 mois ou plus, représentent 9 % des emplois occupés à la sortie. Le premier trimestre 2014 a confirmé cette tendance.

L'absence de perspectives de croissance et les rigidités du marché du travail incitent les entreprises à recourir à des formes précaires pour la création d'emploi. Les employeurs souhaitent limiter au maximum les risques et utilisent les CDD comme période allongée d'essai. Ce type de contrat comme l'intérim permet de contourner les règles contraignantes des licenciements économiques. Cette précarisation rampante du monde du travail pénalise les jeunes et ceux qui ont été auparavant licenciés.

Quelles portes de sorties pour la zone euro et la France ?

La stagnation n'est pas une fatalité comme le prouve le Royaume-Uni avec une croissance qui pourrait atteindre cette année 3,5 %. De même la reprise espagnole démontre qu'un assainissement peut conduire à un rebond. Certes, le chômage s'élève encore à 24 % et le niveau de richesse d'avoir retrouvé son niveau d'avant crise.

Au sein de l'Europe, le débat risque d'être tendu dans les prochaines semaines. Le Gouvernement français a déjà commencé à demander un assouplissement des règles budgétaires afin d'éviter un approfondissement de la crise. Le Ministre de l'Economie, Michel Sapin, a souhaité l'engagement d'un plan de relance européen.

Or, aujourd'hui, la zone euro est surtout confrontée à un sous-investissement chronique et à une dégradation de sa compétitivité. Si effort, il y a, il devrait être centré sur l'investissement.

La question de la politique monétaire risque de se reposer. Au vu des résultats de l'économie américaine et de celle du Royaume-Uni, la politique de la Banque Centrale Européenne, peut apparaître trop timorée. Corsetée par son cadre réglementaire lui interdisant d'acheter des titres de dettes publiques sur le marché primaire, la BCE ne peut pas donner de l'oxygène aux économies européennes. Le recours à des outils non-conventionnels de manière plus massive s'impose. Il est fort à parier qu'au cours de la prochaine réunion de la BCE, de nouvelles mesures seront

annoncées d'autant plus que l'Allemagne est désormais touchée par le ralentissement de la zone euro.

La France se trouve de plus en plus dans un corner. Sa croissance potentielle, la croissance que l'économie peut atteindre au regard de la situation des différents facteurs de production, baisse d'année en année. Elle se situe actuellement au mieux entre 1 et 1,5 %. Or, pour réduire le poids de la dette publique, un taux d'au moins de 2 % serait nécessaire.

Le faible taux d'emploi pénalise fortement l'économie. La population ayant un emploi se concentre sur les 30 – 55 ans, soit 25 ans. La précarité en début de carrière et le sous-emploi à partir de 55 voire 50 ans sont les règles de notre marché du travail

Pour accroître la croissance potentielle, des réformes structurelles s'imposent. Depuis l'adoption de l'accord national interprofessionnel du 11 janvier 2013, la simplification du droit du travail est un peu au point mort, le gouvernement ayant mis l'accent sur les exonérations des charges sociales dont les effets ne se feront sentir qu'à compter de 2015.

L'hypothèque des 35 heures devrait un jour ou l'autre se reposer. Si les grandes entreprises ont pu s'accommoder des 35 heures à travers l'annualisation du temps de travail, il n'en est pas de même pour les PME.

Cette remise en cause des 35 heures devrait s'accompagner d'une refonte de la gouvernance des entreprises avec une montée en puissance de la cogestion. Il faut que les salariés soient associés à la conduite des entreprises. Un quart des sièges des conseils d'administration pourrait être réservé aux salariés. Il faut cesser d'opposer management – salariés- actionnaires. Il faut cesser de mettre en avant l'absence de maturité des syndicats pour rejeter la cogestion. C'est en avançant que la maturité viendra.

Une refonte du système de cotisation sociale pourrait également figurer sur la feuille de route. Le système actuel est mité de toute part et génère de multiples effets de seuil. L'instauration d'un abattement à la base sur les 500 premiers euros de salaires qui serait applicable au CDI et CDD mais pas au temps partiel et à l'intérim pour éviter des effets d'aubaine.

Sur la fiscalité, la réforme annoncée en début d'année devrait être reprise mais en mettant l'accent sur l'élargissement des assiettes, sur la suppression des niches avec en contrepartie une réduction des taux.

La France doit mettre sa législation d'ouverture des commerces et des activités culturelles en phase avec son statut de première destination touristique mondiale. Un effort d'investissement devrait être entrepris pour améliorer l'accueil des touristes (aéroports, gares...).

A suivre, next week

Après la publication des résultats du deuxième trimestre, la semaine à venir est plutôt calme en matière de résultats économiques.

Lundi 18 août

Seront publiés les résultats de la balance commerciale de la zone euro pour le mois de juin.

Mardi 19 août

Sera rendu public l'indice des prix britannique du mois de juillet.

Aux Etats-Unis sera connu l'indice des prix à la consommation pour le mois de juillet. Toujours aux Etats-Unis, il faudra suivre les résultats des mises en chantier pour le mois de juillet ainsi que ceux des permis de construire.

Au Japon seront publiés plusieurs indicateurs avancés et les résultats de la balance commerciale de juillet.

Mercredi 20 août

Au Royaume-Uni, il faudra regarder les conclusions de la réunion de la Banque centrale d'Angleterre.

Aux Etats-Unis, il sera intéressant de regarder les minutes de de la réunion de la FED (FOMC) pour apprécier quelles seront les évolutions de la politique monétaire et quand pourrait intervenir une remontée des taux.

Jedi 21 août

Pour la France, l'Allemagne et la zone euro, seront publiés les indices PMI des services et manufacturier pour le mois d'août. Ces indices devraient marquer une petite reprise.

Au Royaume-Uni, il faudra surveiller l'évolution des ventes au détail pour le mois de juillet.

Aux Etats-Unis, il faudra également regarder les indices PMI ainsi que plusieurs indicateurs avancés qui seront publiés. Il faudra analyser la variation des ventes de maisons existantes pour apprécier la vitalité du marché immobilier.

Pour la zone euro, il sera intéressant de suivre l'évolution de la confiance des consommateurs.



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