# LA LETTRE ECO

**N°93** **20 septembre 2014**

***La Lettre Eco de Lorello Ecodata évolue avec une nouvelle présentation et de nouvelles rubriques.***

***Après 93 numéros qui ont prouvé la solidité de la ligne éditoriale et après une période lancement en version béta, la lettre ne sera, à compter du mois de novembre accessible que par abonnement.***

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

## Le Coin des Epargnants

A Paris, la bourse est restée étale avec une petite hausse du CAC 40 de 0,44 % sur 5 jours. Il y a une léthargie qui semble s'installer avec un CAC qui reste en-deçà de la barrière des 4 500 points depuis plusieurs semaines. La victoire du « non », en Ecosse, a certainement empêché une baisse des cours en fin de semaine.

L'abandon de l'objectif des 3 % pour le déficit public a été pris en compte par les investisseurs. Les taux sur les obligations d'Etat ont été, cette semaine, orientés à la hausse. Certes, rien d'inquiétant pour la France mais l'écart s'est un peu creusé avec l'Allemagne.

| | 20 septembre | 12 septembre | 5 septembre | 1er janvier |
|---|---|---|---|---|
| **CAC 40** | 4 461 pts | 4 441 pts | 4 486 | 4 295 |
| **Taux de l'OAT** | 1,45 % | 1,33 % | 1,29 % | 2,56 % |
| **Taux du Bund allemand** | 1,04 % | 1,05 % | 0,87 % | 1,94 % |
| **Cours de l'euro / dollars** | 1,2849 | 1,2947 | 1,2920 | 1,3765 |
| **Cours de l'once d'or en dollars (Londres)** | 1 217 | 1 228 | 1 268 | 1 227 |
| **Cours du baril de pétrole Brent en dollars** | 97,9 | 97 | 102 | 107 |

## Les tendances de l'épargne et du patrimoine

### L'aménagement des emprunts immobiliers

Avec des taux historiquement bas, avec près d'un ménage sur deux ayant un emprunt immobilier, les demandes de réaménagement et de rachat de prêts augmentent avec, à la clef, des gains non négligeables pour les emprunteurs. Nous assistons à un véritable mercato bancaire, les banques essayant d'attirer les meilleurs clients en leur faisant des propositions alléchantes.

### L'immobilier malgré des prix orientés à la baisse ne redécolle pas

Les modifications incessantes de la fiscalité et le contexte pseudo-déflationniste ne concourent pas au renversement de la tendance baissière malgré des taux d'emprunt historiquement bas. Le marché commence à digérer la hausse de ces douze dernières années.

### Actions, toujours un potentiel de croissance

Avec des taux d'intérêt bas et leur remontée prévue, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis, dans le courant de l'année 2015, les actions ont un potentiel d'augmentation. En revanche, le contexte économique mondial pèse sur les cours. C'est peut-être le bon moment pour étudier le marché « actions ».

### Matières premières et énergie

Le ralentissement économique mondial et, en premier lieu, celui des pays émergents entraînent la baisse des cours de l'énergie et des matières premières depuis plusieurs mois. La mise en exploitation de nouveaux gisements augmente également l'offre. A court et moyen terme, sauf déstabilisation du Proche et du Moyen-Orient, il n'y a pas de tensions à attendre sur les prix.

Pour l'or, les tensions en Irak ou en Syrie n'ont pas d'effet. La victoire du « non » en Ecosse a, en revanche, provoqué une baisse du cours de l'once d'or.

## Si vous n'étiez pas présent cette semaine

### En France

L'impôt sur le revenu devrait perdre sa première tranche (5,5 %). 9 millions sur 19 millions de ménages assujettis devraient bénéficier d'une baisse. Pour les autres, le Gouvernement s'est engagé à ce qu'il n'y ait pas de hausse.

A l'occasion de sa conférence de presse, le 17 septembre, au niveau, le Président de la République a affirmé que l'amélioration de la compétitivité restait la priorité. Il a ainsi, confirmé que les 21 milliards d'euros d'économies en 2015 ne seraient pas réalisés. Par ailleurs, Il s'est prononcé contre une hausse de de la TVA.

## Ecosse, le non l'emporte mais pas le statu quo

Le Royaume reste uni avec la victoire du non à 55,3%, obtenu avec une participation élevée de 84,6 %. Les conséquences de ce vote sont multiples. Le Premier Ministre, David Cameron, qui pouvait perdre son poste sort conforté et la question de l'indépendance de l'Ecosse est tranchée pour quelques années. Néanmoins, ce référendum devrait aboutir à des transferts de compétences au profit de l'Ecosse, du Pays de Galles, de l'Irlande du Nord et de l'Angleterre ainsi que pour les grandes métropoles. Le Premier Ministre devrait prendre l'initiative d'une grande loi en faveur de l'autonomie des provinces. Cette loi devrait être adoptée avant les élections législatives de 2015. Logiquement, un référendum est prévu au sujet de l'appartenance du Royaume-Uni à l'Union européenne en 2016. Pour le moment, le non l'emporterait. Au niveau économique, le résultat du 18 septembre met fin à une série d'interrogations qui minaient les cours boursiers et la Livre Sterling. Le Royaume-Uni devrait, en 2014, avoir une croissance de 3 %.

## En zone euro

La BCE a précisé les modalités de ses futures opérations de prêts massifs aux banques au taux de 0,15 % afin d'enrayer les menaces déflationnistes. Mario Draghi devrait expliquer plus longuement, le 22 septembre, les nouvelles orientations de la politique monétaire de la BCE.

# Le coin de la conjoncture

## Etats-Unis, la FED joue la prudence

Face aux incertitudes, la Banque centrale américaine a décidé de ne rien changer de sa politique. Les injections de liquidités prendront fin en octobre et le relèvement des taux n'est pas encore d'actualité. Pour justifier un relatif statu quo, les membres de la FED ont souligné que si le chômage a continué son mouvement de baisse, en revanche, la «sous-utilisation importante des ressources de main-d'œuvre» demeure forte. Par ailleurs, la FED prend en compte les corrections à la baisse du taux de croissance qui est passé pour l'année en cours de 2,9 % à 2,1 %. Les projections pour 2015 ont également été abaissées à 2,8% contre 3,1%. Néanmoins, compte tenu des éléments d'information diffusés, les taux pourraient être, en 2015 et 2016, en plusieurs étapes, remontés de 125 points de base. La question sera alors d'apprécier l'impact sur les pays émergents et sur l'Europe.

## Tout n'est pas noir en zone euro

L'Irlande continue à sortir du gouffre. Le gouvernement irlandais a, en effet, obtenu un accord de principe auprès de ses partenaires européens pour rembourser, de manière anticipée, les prêts du FMI prévus dans le cadre du plan d'aide international de 2010-2013.

L'Irlande avait obtenu 22,5 milliards d'euros de prêts à un taux d'intérêt proche de 5%. Or, aujourd'hui, l'Irlande peut accéder aux marchés et se financer à 2 % pour

des prêts à 10 ans. Le pays souhaite, à juste titre, réaliser de substantielles économies. Ce remboursement anticipé et le retour sur les marchés résultent du retour du déficit public autour de 3 % du PIB. Cette situation a été rendue possible par la bonne tenue de la conjoncture. Au deuxième trimestre, le taux de croissance a été de 1,5 % après 2,8 % au premier trimestre.

La Grèce connaît également un été indien. Les agences de notations ont relevé leur notation. Standard & Poor's a relevé la note attachée au risque souverain de la Grèce, de B- à B. Le solde primaire du budget (avant paiement des intérêts) est désormais positif à hauteur de 0,8 % contre un solde négatif de 10,5 % en 2009. La dette publique grecque pourrait être ramenée de 177 % du PIB en 2014 à 164% du PIB en 2017. Les agences de notation, au-delà de l'effort budgétaire conséquent, mettent au crédit de la Grèce l'allongement de la durée de la dette et la baisse des taux.

## France, pourquoi Moody's n'a pas dégradé la France ?

Moody's n'a pas dégradé la note de la France et ne s'est pas alignée sur les deux autres agences, Standard & Poor's et Fitch.

Plusieurs facteurs auraient pu justifier un tel alignement. Avec son incapacité de respecter son calendrier d'assainissement des comptes publics depuis de très nombreuses années, la France apparaît comme le mauvais élève de la zone euro. L'objectif de déficit à 3 % devait être atteint en 2013, puis en 2015. Il sera au mieux respecté en 2017. De même, la dette publique qui représente 95 % du PIB devait commencer à décroître cette année or elle tangentera les 100 % du PIB en 2015. Aujourd'hui, tout laisse à penser que la barre des 100 % sera franchie en 2016 même si le Premier Ministre affirme le contraire.

| | Déficit public | | Déficit public |
|---|---|---|---|
| 2001 | -1 ,5 % | 2009 | -7,5 % |
| 2002 | -3,6 % | 2010 | -7,0 % |
| 2003 | -4,1 % | 2011 | -5,2 % |
| 2004 | -3,6 % | 2012 | -4,9 % |
| 2005 | -2,9 % | 2013 | -4,3 % |
| 2006 | -2,3 % | | |
| 2007 | -2,7 % | | |
| 2008 | -3,3 % | | |

La France, à la différence de l'Italie, enregistre un déficit primaire. C'est-à-dire que même en soustrayant les intérêts de la dette, le budget de l'Etat est dans le rouge. Cette situation constitue un élément inquiétant pour les agences de notation.

La faible croissance de la France, depuis plus de trois ans, aurait également pu inciter Moody's à dégrader la note. En effet, à défaut de croissance, les possibilités pour la France d'améliorer ses comptes publics se compliquent. La persistance d'un important déficit commercial constitue également un signe inquiétant.

Par ailleurs, les moindres rentrées des prélèvements obligatoires après les décisions de hausse du Gouvernement soulignent que le règlement par les recettes la question des déficits a atteint ses limites. Les marges de manœuvre en la matière sont nulles ou presque.

Plusieurs raisons justifient néanmoins le maintien de la note de la France.

Les investisseurs continuent de faire confiance à la France qui reste toujours le meilleur des plus mauvais choix en termes d'investissement grâce à sa surface financière et à la taille de son économie. La France offre de larges lignes obligataires émises régulièrement et avec différentes durées. De ce fait, la France est un bon choix pour les investisseurs. Ces dernières semaines, Paris a pu emprunter à 10 ans à moins de 1,3 %. Certes l'écart avec l'Allemagne est de plus de 0,3 point mais n'est pas en réelle augmentation.

La France bénéficie d'un fort taux d'épargne relié à un secteur financier solide. La France qui emprunte pour financer sa dette publique près de 200 milliards d'euros par an trouve en interne comme en externe les capitaux nécessaires. La France bénéficie d'un excédent de sa balance au niveau des services, excédent qui compense, en partie, le déficit commercial. En outre, après deux années difficiles, les investissements d'origine étrangère sont de retour.

**Et si Moody's avait déclassé la France, quelles auraient été les conséquences**

La perte du triple A par la France, en 2012, n'a pas donné lieu au tsunami annoncé. Les corrections sur les taux s'effectuent au fil de l'eau sauf en cas de crise aigüe.

Si Moody's avait abaissé la note de la France, l'effet sur les taux aurait été marginal. Ils ont déjà augmenté de quelques points de base après l'annonce du report de l'objectif de déficit à 3%. Par ailleurs, le niveau des taux dépend d'un grand nombre de facteurs dont, en premier lieu, ceux liés à la Banque centrale. La décision de la BCE de fixer son principal taux directeur à 0,05 % et de lancer des opérations de prêts à destination des banques a plus d'effet que la baisse de la note de la France.

La dégradation de la France aurait entraîné celle de ses banques et de ses compagnies d'assurances. Néanmoins, la notation des établissements financiers français reste globalement bonne.

Pour les particuliers, tant que le secteur bancaire n'est pas entravé dans sa capacité à accéder aux marchés et au refinancement, tant que la BCE maintient sa politique de taux bas, tant qu'il n'y a pas de primes de risque sur le pays, les particuliers ne seront pas touchés.

Dégradation de la note ou pas dégradation, il n'en demeure pas moins que la France n'est plus en première division dans laquelle se trouvent, au sein de la zone euro, l'Allemagne, le Luxembourg, les Pays-Bas, l'Autriche et la Finlande.

En l'état actuel, il est très difficile de fixer un point de rupture, de prévoir le moment où la France pourrait se situer en zone rouge. Une étincelle suffira. Un problème dans une institution financière, un mouvement social de grande ampleur… il est difficile de déterminer, à l'avance, quel sera l'élément déclencheur. Certes, il n'est pas aisé de jouer contre la deuxième économie européenne. Toute crise serait systémique. Les acteurs auraient plus à perdre qu'à gagner dans une crise financière où la France serait en première ligne. C'est le fameux too big to fall mais les slogans ne font pas une réalité…

## Le coin des tendances

### Le Luxembourg prépare le coup d'après

Le Luxembourg a tourné la page bancaire pour devenir une plate-forme financière. Grâce à une législation simple et en s'appuyant sur la garantie dont bénéficient les déposants, le Grand-Duché a développé un secteur d'ingénierie financière. Par ailleurs, toutes les grandes institutions financières européennes ont installé des filiales afin de pouvoir loger leurs clients à la recherche de produits innovants et sûrs. L'assurance-vie est devenu un gisement de richesses pour un pays qui depuis trois ans a décidé de pleinement coopérer avec les organisations internationales pour lutter contre les fraudes financières. Mais, le Grand-Duché ne compte pas lier son destin au secteur financier qui est par nature très exposé aux tempêtes en tout genre. Le Luxembourg dont l'essor a, dans le passé, reposé sur le charbon et l'acier entend être en pointe sur les secteurs de demain, biotechnologies, génie génétique, médicaments, robots… Les grandes familles luxembourgeoises se sont engagées à financer, à travers plusieurs fonds, de nombreux projets dans les hautes technologies visant à assurer la pérennité de leur fortune et celle de leur pays.

### Quand les « digital natives » auront pris le pouvoir

Les digital natives, c'est-à-dire les personnes n'ayant connu dans leur vie que l'ère du numérique, seront majoritaires d'ici 2020. Déjà, en termes de communication, ils sont en train de supplanter le consommateur de plus de 50 ans qui doit s'adapter à la nouvelle donne technologique. Avec la montée en puissance des nouvelles générations, des secteurs qui jusqu'à maintenant avaient pu échapper à la révolution numérique risquent d'être bousculés dans les prochaines années. Le secteur de l'épargne, de la banque ou de l'assurance qui, par nature, concerne un public plus mature pourrait connaître de profonds bouleversements avec l'arrivée de nouveaux acteurs ou, à défaut, avec une remise en cause des situations établies. Les services à la personne pourraient également connaître de profondes mutations avec la robotisation et les objets connectés.

## Agenda économique de la semaine

**Lundi 22 septembre**

**Mario Draghi** interviendra et présentera la nouvelle politique monétaire de la BCE.

**Pour la zone euro**, il faudra suivre l'indice sur la confiance des consommateurs du mois de septembre qui devrait être en légère baisse. Ce résultat devrait confirmer le ralentissement en cours de la zone euro.

**Aux Etats-Unis**, il sera intéressant de suivre les ventes de maisons anciennes pour le mois d'août, ventes qui a priori ont été en hausse.

**Mardi 23 septembre**

**En France**, plusieurs indicateurs avancés seront publiés. Il faudra suivre le climat des affaires qui devrait être stable en septembre. Les indices PMI manufacturier et services seraient globalement stables.

**En France,** l'INSEE publiera ses enquêtes de conjoncture pour le mois de septembre avec la confirmation du ralentissement économique.

**En Allemagne,** il faudra également regarder les indices PMI qui devraient être en baisse. Ces derniers seraient stables pour l'ensemble de la zone euro.

**Mercredi 24 septembre**

**En Allemagne**, seront publiés les indicateurs IFO (climat des affaires et prospectives) qui devraient être en baisse.

**En Italie**, l'indice sur la confiance des consommateurs pour le mois de septembre sera communiqué. Il devrait être lui aussi en baisse

**Aux Etats-Unis,** seront connues les ventes de maisons neuves pour le mois d'août. 433 000 ventes auraient été enregistrées contre 412 000 en juillet.

**En France**, le Medef publiera officiellement son plan pour la création d'un million d'emplois, plan qui a été dévoilé dans les faits le 15 septembre dernier.

**Toujours, en France**, à 18 heures sera publié le résultat du chômage pour le mois d'août avec certainement une nouvelle dégradation.

**Jeudi 25 septembre**

Aux Etats-Unis, il faudra regarder l'indice PMI des services de Markit pour le mois de septembre qui devrait être en hausse.

**Au Japon** seront connus les indices des prix pour le mois d'août.

**Vendredi 26 septembre**

**En Allemagne** sera publiée l'enquête sur la confiance des consommateurs GFK pour le mois d'octobre qui devrait ressortir en baisse à 8,5 contre 8,6 pour le mois de septembre.

**En France,** sera communiqué le résultat de la confiance des consommateurs pour le mois de septembre qui devrait rester stable à 86.

**En Italie,** il faudra suivre le résultat du chômage pour le mois d'août qui devrait avoir légèrement augmenté. En juillet, le taux était de 12,6 %.

**Aux Etats-Unis,** sera publié l'indice de confiance des consommateurs Reuters / Michigan du mois de septembre qui devrait être en nette hausse pour le mois de septembre à 84,7 contre 82,5 en août.

**Et après…**

**Le mardi 30 septembre, Bruxelles** rendra public le montant de la dette publique des Etats membres. Seront également connues pour **la France** les dépenses de consommation des ménages pour les mois de juillet et août.

**Le 1er octobre, en France**, sera dévoilé le projet de loi de finances pour 2015.

**A partir du 4 octobre,** l'actualité économique sera automobile avec l'ouverture du Mondial…

**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**

**Abonnement annuel de lancement 500 euros TTC à l'ordre d'02P Conseil**
**Pour tout renseignement, contacter Shahina Akbaraly : contact@o2p-conseil.com**
**Sites Internet : www.lorello.fr ; www.O2P-conseil.com**

**ABONNEMENT DE LA LETTRE ECO DE LORELLO ECODATA**
**A envoyer par courrier ou par mail**

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

Cet abonnement comprend :

• La lettre en version pdf ou mail
• 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
- Adresse : LORELLO ECODATA – 44, rue de Fleurus – 75006 Paris