



Conseil en
Investissements
Financiers

LA MÉTÉOCONOMIE

Retrouvez notre lettre mensuelle économique & financière ...

JUILLET 2016

EDITO



Madame, Monsieur,

A la veille de notre fermeture estivale voici le 2ème numéro de notre lettre mensuelle.

Le mois d'août a toujours été un mois boursier délicat puisque depuis la création du CAC 40 en 1988, l'indice a reculé en moyenne de 1.38 % en août incluant des années de fortes baisses (-14 % en 1990 ; -9.9 % en 1997 ; -12 % en 1988 ou encore -11 % en 2011 et -8.5 % en 2015).

Sur les 25 dernières années les mois d'août ont été 16 fois baissiers et 9 fois haussiers. Cependant, tomber dans la tentation de tout vendre en début de mois pour tout racheter en fin de mois serait une grave erreur, car cela serait sans compter sur le rôle des différents gérants, des différents fonds de vos comptes titres et/ou contrats d'assurance-vie.

Souvenons-nous du début d'année fort désagréable, qui m'avait fait publier un billet d'humeur ([que vous pouvez relire en cliquant ici](#)).

Ou en sommes-nous aujourd'hui par rapport aux cinq peurs que j'évoquais :

1. Voir la croissance chinoise baisser
2. Voir la croissance mondiale ralentie à cause du pétrole
3. Peur de la récession américaine
4. Peur de voir les banques emportées dans la tourmente des 3 points précédents
5. Peur d'un risque systémique

1. Voir la croissance chinoise baisser

Finalement l'économie chinoise n'aura même pas ralenti au cours du 2ème trimestre 2016. Son PIB a au contraire augmenté à 1.8 %. La croissance chinoise annuelle s'est stabilisée à 6.7 % au 2ème trimestre 2016. Les indicateurs avancés de l'économie chinoise demeurent bien orientés et la croissance pourrait bien rebondir avant fin 2016.

2. Voir la croissance mondiale ralentie à cause du pétrole

Les cours du pétrole étaient de nouveau en baisse lundi dernier, restant plombés par une offre excédentaire. Le pétrole a réalisé sa pire performance mensuelle de l'année en juillet. Ainsi les craintes d'une surabondance d'offre persistante reviennent hanter les marchés. Cependant la croissance mondiale 2016 devrait être de l'ordre de 2.4 %.

3. Peur de la récession américaine

Cela dépendra des résultats de l'élection américaine de novembre prochain. L'agence Moody's vient de publier une étude qui démontre que le programme de la démocrate permettrait la création d'emplois, alors que celui de son rival républicain entraînerait des destructions en masse et une fragilisation de l'économie.

4. Peur de voir les banques emportées dans la tourmente des 3 points précédents

Voilà un vrai sujet qui vient d'être mis en évidence par le résultat des « stress tests » paru vendredi 29 juillet. Si les grands groupes français traversent bien l'épreuve (Société Générale ; BNP ; et BPCE) ce n'est pas le cas de la banque italienne. Monte dei Paschi di Siena qui subit un échec cinglant. De plus, de nombreuses banques doivent réinventer leurs modèles pour faire face aux taux négatifs et aux nouvelles concurrence. C'est pourquoi nous vous donnons l'avis de **Jean-Paul BETBEZE** à ce sujet plus loin dans cette lettre. Il est diplômé d'HEC et Docteur en Sciences économiques ; ex-directeur des affaires économiques du Crédit Lyonnais. Il enseigne à Paris II.

5. Peur d'un risque systémique

Nous maintenons notre position de février.

Il est donc tout à fait possible qu'une fois encore le mois d'août ne soit pas de tout repos ; cependant cela n'est pas certain.

Alors pourquoi vous et nous, n'aurions pas intérêt à un prendre un peu... du repos ?!...

Jean-Michel COY et son équipe

Edito fini de rédiger le 03/08 à 12H

Sommaire

- 1- AVIS DE JEAN-PAUL BETBEZE SUR LA SITUATION DES BANQUES EUROPEENNES
- 2- L'ÉCONOMIE ET LES MARCHÉS - JUILLET 2016
- 3- LA MÉTÉOCONOMIE DE FIN JUILLET 2016
- 4- PRÉVISIONS MÉTÉOCONOMIQUES ET FINANCIÈRES 2016-2017

AVIS DE JEAN-PAUL BETBEZE SUR LA SITUATION DES BANQUES EUROPEENNES

Rédigé le 28/07/2016



Depuis quelques mois, les bourses européennes matraquent les valeurs bancaires.

Pourquoi ? Est-ce que la croissance est en jeu ?

Pas vraiment. Est-ce qu'il y aurait des interrogations sur des prêts non performants ? Oui, mais en Italie seulement et on est en train de trouver la solution pour ce pays. Ailleurs, cependant,

cela n'est pas vrai : la croissance se poursuit et les banques ne font pas face à une montée des impayés. Alors, pourquoi ce discrédit boursier ? Regardons du côté des banques centrales : les taux d'intérêt à court terme sont à 0 et les taux d'intérêt à long terme sont très bas. Autrement dit, les conditions de crédit bancaire sont basses, donc les marges bancaires. Les banques ne souffrent plus d'un problème de liquidité, comme au début de la crise. Heureusement, elles en sont sorties. Aujourd'hui, c'est un problème de rentabilité qui s'installe : les banques ne gagnent pas assez d'argent. Et ceci d'autant moins que des fintech arrivent pour essayer de contester leur métier.

Moralité : la valorisation du métier bancaire sera faible pendant longtemps, heureusement que les banques centrales sont là.

Jean-Paul Betbeze

L'ÉCONOMIE ET LES MARCHÉS JUILLET 2016

Rédigé le 29/07/2016

L'économie
et les marchés



Croissance : 0 % en France, 0,3 % dans la zone euro et aux Etats-Unis.

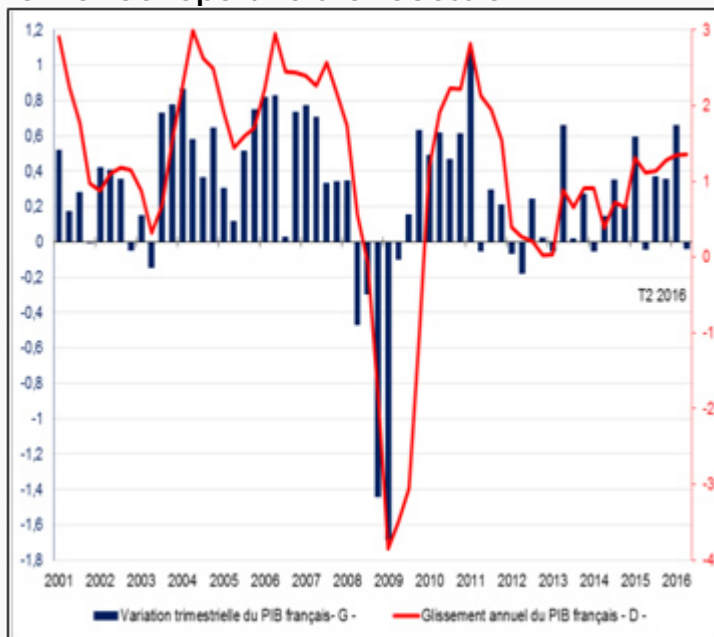
Que ce soit en France, dans la zone euro ou aux Etats- Unis, les premières estimations des comptes nationaux s'avèrent en ligne avec nos prévisions, mais en-deçà des prévisions consensuelles.

Une fois encore, la majorité a donc eu tort, ce qui devrait insuffler un vent de déception sur les marchés pour les semaines et les mois à venir.

Comme nous l'avons évoqué dans notre « humeur », le PIB français est ainsi reparti à la baisse au deuxième trimestre 2016 : - 0,04 %. Grâce à une baisse légèrement plus forte au deuxième trimestre 2015, son glissement annuel a néanmoins bénéficié d'un effet de base favorable.

Il est ainsi passé d'un gros + 1,3 % à un petit + 1,4 %. Il n'y a évidemment pas de quoi pavoiser. D'autant que le détail des comptes nationaux est déplorable.

La France repart vers la récession.



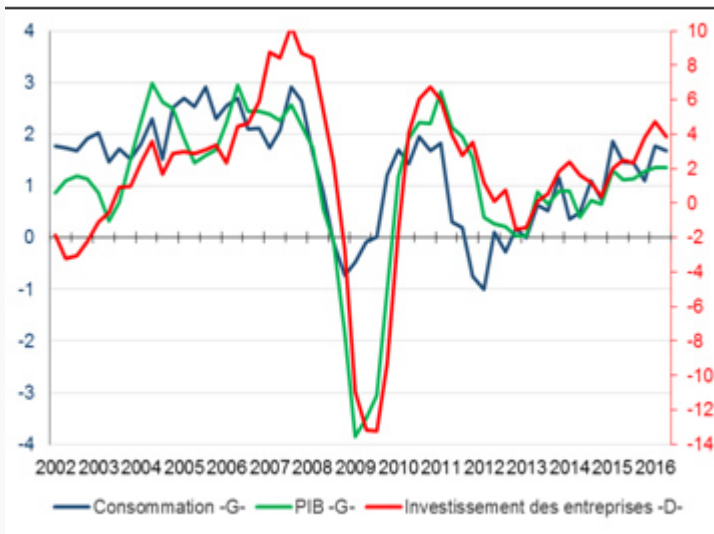
Sources : INSEE, ACDEFI

Et pour cause : l'investissement des entreprises et celui des ménages sont repartis à la baisse, la consommation des particuliers a stagné et les exportations ont continué de régresser. Seule la baisse des importations a permis d'éviter une forte baisse du PIB, engendrant une contribution positive du commerce extérieur de 0,3 point.

Certes, il faut également souligner que la variation de stocks a contribué négativement à la croissance (- 0,4 point après déjà - 0,1 point au premier trimestre 2016). Mais, après leur forte contribution positive des trimestres précédents, il ne s'agit que d'un logique retour de bâton, qui n'est certainement pas terminé.

D'ailleurs, la faiblesse récente des indicateurs avancés indiquent que le PIB français devrait encore baisser au troisième trimestre, consacrant un triste retour en récession.

Tous les moteurs de la demande calent.

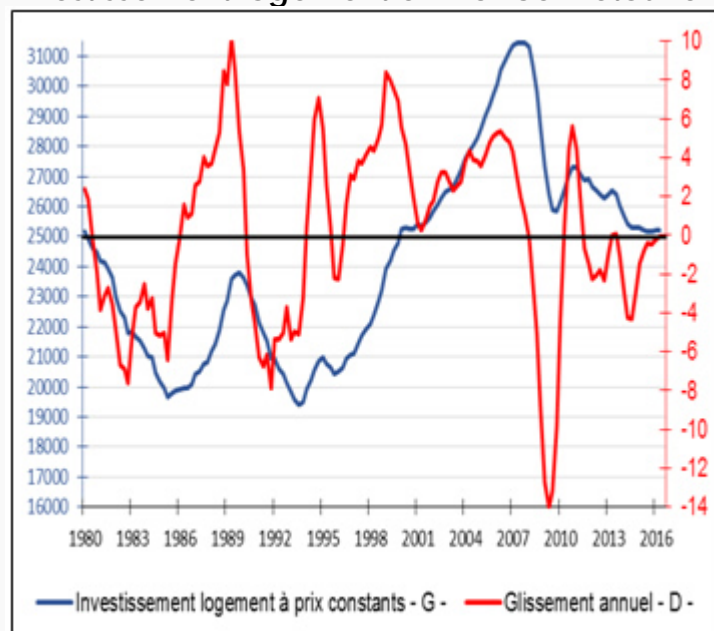


Sources : INSEE, ACDEFI

Parmi les plus grandes sources d'inquiétudes, on distingue notamment la rechute de l'investissement logement des ménages.

Si son glissement annuel se rapproche de 0 %, à précisément - 0,04 %, son niveau à prix constants est équivalent à celui qui prévalait au premier trimestre 1980. Autrement dit : retour 36 ans en arrière...

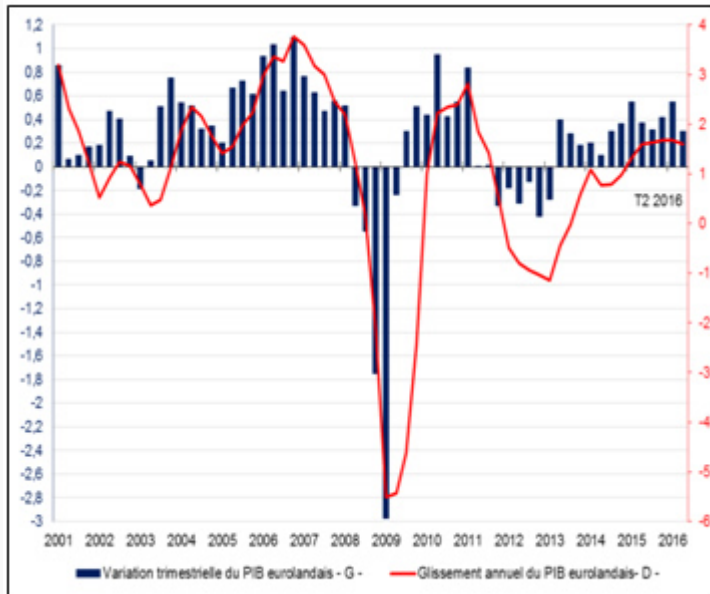
Investissement logement en France : retour en 1980...



Sources : INSEE, ACDEFI

Le ralentissement est aussi à l'œuvre dans la zone euro, mais dans une moindre ampleur qu'en France. En effet, après avoir augmenté de 0,6 % au premier trimestre 2016, le PIB eurolandais n'a progressé que de 0,3 % au cours du trimestre suivant. Son glissement annuel passe ainsi de 1,7 % à 1,6 %.

La zone euro ralentit également, mais moins que la France.

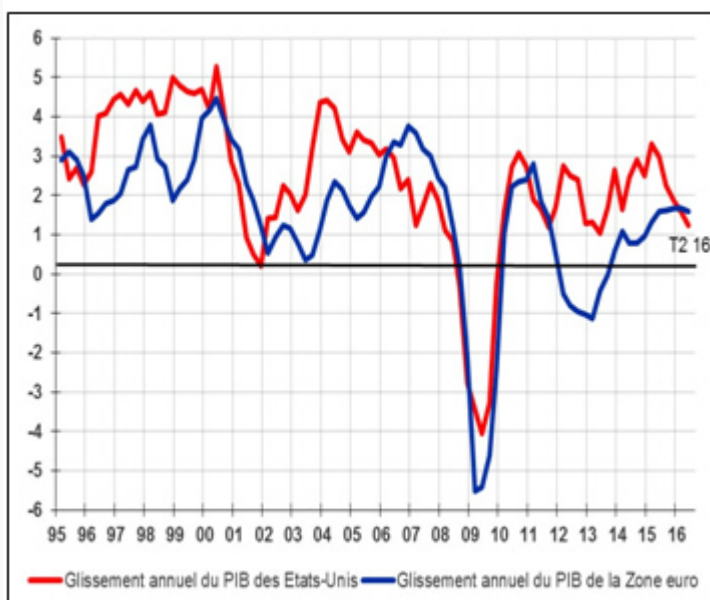


Sources : Eurostat, ACDEFI

Si l'on ne connaît pas encore le détail des comptes nationaux de la zone euro et leur répartition par pays, une bonne nouvelle ressort de cette première estimation du PIB eurolandais : le glissement annuel de ce dernier est enfin passé au-dessus de son homologue américain, une première depuis le troisième trimestre 2011.

En effet, conformément à nos anticipations et bien en deçà des prévisions consensuelles, le PIB américain n'a progressé que de 0,3 % au deuxième trimestre 2016 (1,2 % en rythme annualisé). Son glissement annuel n'est plus que de 1,2 %, contre 1,6 % au trimestre précédent et 2,9 % il y a un an.

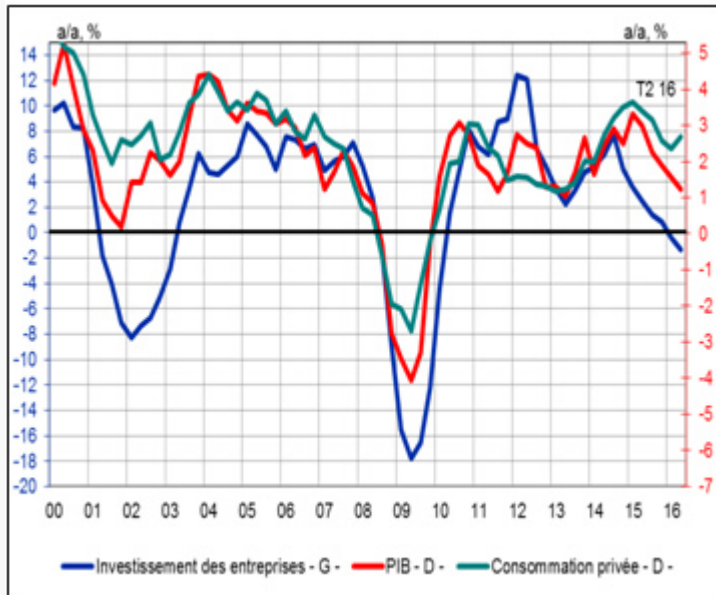
Le glissement annuel du PIB eurolandais passe devant celui des Etats-Unis, une première depuis 2011.



Sources : BEA, Eurostat, ACDEFI

Et si la consommation des ménages américains continue de bien résister notamment grâce à la faiblesse du chômage, la nouvelle baisse de l'investissement des entreprises commence à devenir préoccupante.

Etats-Unis : la baisse de l'investissement des entreprises commence à devenir inquiétante



Sources : BEA, ACDEFI

En effet, n'oublions que la force de l'économie américaine réside dans le cercle vertueux « investissement-emploi-consommation ». Si le premier maillon de cette chaîne commence à faire défaut, les autres ne tarderont pas à suivre.

De quoi rappeler que la Fed est condamnée à maintenir le statu quo monétaire, en espérant que le ralentissement de l'économie américaine restera mesuré.

Toujours est-il qu'avec l'arrivée de la période pré-électorale, l'attentisme risque de perdurer, maintenant la croissance américaine sur un rythme compris entre 1 et 1,5 %.

Marc Touati - ACDEFI

LA MÉTÉOCONOMIE DE FIN JUILLET

Rédigé le 27/07/2016



Pays	Indice	Période	Publié	Précédent	Climat	Bilan	
	US	Indice de la Fed de Dallas dans le secteur manufacturier	Juillet	-1,3	-18,3		
	US	Indice Markit PMI des directeurs d'achat dans les services	Juillet	50,9	51,4		
	US	Indice Markit PMI composite des directeurs d'achat	Juillet	51,5	51,2		
	US	Indice de confiance des ménages du Conference Board	Juillet	97,3	97,4		
	US	Indice de la Fed de Richmond dans le secteur manufacturier	Juillet	+10	-7		
	US	Ventes de logements neufs	Juin	0,592 M ; +3,5 % MoM	0,572 M ; -6,0 % MoM		
	US	Commandes de biens durables	Juin	-4,0 %	-2,3 %		
	US	Commandes de biens durables hors transport	Juin	-0,5 %	-0,4 %		
	US	Taux objectif des federal funds		0,50 %	0,50 %		
	US	Nouvelles inscriptions hebdomadaires au chômage	22 juillet	266 000	262 000		
	US	Nombre total de demandeurs d'emplois indemnisés	15 juillet	2,139 M	2,132 M		
	US	Indice composite de la Fed du Kansas	Juillet	-15	12		
	US	PIB (variation trimestrielle en rythme annualisé)	T2 2016	+1,2 %	+0,8 %		
	US	Indice PMI des directeurs d'achat de Chicago	Juillet	55,8	56,8		
US	Indice Reuters/Université du Michigan de confiance des consommateurs (deuxième estimation)	Juillet	90,0	89,5 (Juin : 93,5)			
	ZE	Prêts privés	Juin	+1,7 %	+1,6 % YoY		
	ZE	Indice de sentiment économique	Juillet	104,6	104,4		
	ZE	Indice de confiance des ménages (deuxième estimation)	Juillet	-7,9	-7,9 (Juin : -7,3)		
	ZE	PIB (estimation flash)	T2 2016	+0,3 % ; +1,6 % YoY	+0,6 % ; +1,7 % YoY		
	ZE	Indice des prix à la consommation (estimation flash)	Juillet	+0,2 % YoY	+0,1 % YoY		
	ZE	Taux de chômage	Juin	10,1 %	10,1 %		
	FR	Nombre de demandeurs d'emploi de catégorie A en France métropolitaine	Juin	+5 400 ; 3 625 700	+9 200 ; 3 620 300		
	FR	Nombre de demandeurs d'emploi toutes catégories en France	Juin	+18 800 ; 6 503 000	+54 300 ; 6 484 200		
	FR	Indice des prix à la production	Juin	+0,4 % ; -3,0 % YoY	+0,3 % ; -3,3 % YoY		
	FR	Indice INSEE de confiance des ménages	Juillet	96,0	97,0		
	FR	PIB (estimation flash)	T2 2016	+0,0 % ; +1,4 % YoY	+0,6 % ; +1,3 % YoY		
	FR	Consommation des ménages	Juin	-0,8 % ; +0,6 % YoY	-0,8 % ; +2,2 % YoY		
	FR	Indice des prix à la consommation (estimation flash)	Juillet	-0,4 % ; +0,2 % YoY	+0,1 % ; +0,2 % YoY		
	GER	Indice IFO du climat des affaires	Juillet	108,3	108,7		
	GER	Indice IFO des perspectives d'activité	Juillet	102,2	103,1		
	GER	Indice IFO de la situation présente	Juillet	114,7	114,6		
	GER	Indice GfK de confiance des consommateurs	Août	10,0	10,1		
	GER	Nombre de chômeurs	Juillet	-7 000	-6 000		
	GER	Taux de chômage	Juillet	6,1 %	6,1 %		
	GER	Indice des prix à la consommation	Juillet	+0,3 % ; +0,4 % YoY	+0,1 % ; +0,3 % YoY		
	GER	Ventes au détail	Juin	-0,1 % ; +2,7 % YoY	+0,7 % ; +2,8 % YoY		
	UK	Indice CBI relatif aux commandes dans l'industrie	Juillet	-4	-2		
	UK	Indice CBI relatif au commerce de distribution	Juillet	-14	+4		
	UK	PIB	T2 2016	+0,6 % ; +2,2 % YoY	+0,4 % ; +2,0 % YoY		
	JN	Indice des prix à la consommation	Juin	-0,4 % YoY	-0,4 % YoY		
	JN	Taux de chômage	Juin	3,1 %	3,2 %		
	JN	Dépenses totales des ménages	Juin	-2,2 % YoY	-1,1 % YoY		
	JN	Production industrielle	Juin	+1,9 % ; -1,9 % YoY	-2,6 % ; -0,4 % YoY		
	JN	Commerce de détail	Juin	+0,2 % ; -1,4 % YoY	+0,0 % ; -1,9 % YoY		
	JN	Taux de la Banque du Japon		-0,1 %	-0,1 %		
	JN	Mises en chantier	Juin	1,004 M ; -2,5 % YoY	1,017 M ; +9,8 % YoY		

LES PRÉVISIONS MÉTÉOCONOMIQUES ET FINANCIÈRES 2016 2017

Rédigé le 29/07/2016

Prévisions météoclimatiques et financières 2016-2017

	Croissance du PIB en volume						Inflation en moyenne annuelle					Taux de chômage en moyenne annuelle				
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016
Etats-Unis	1,6	2,2	1,7	2,4	2,6	1,4	2,1	1,5	1,6	0,1	1,0	8,1	7,4	6,2	5,3	5,0
Chine	9,5	7,8	7,7	7,3	6,9	6,5	2,7	2,6	2,0	1,5	1,8	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1
Japon	-0,4	1,8	1,4	-0,1	0,5	0,4	0,0	0,4	2,7	0,7	0,2	4,3	4,0	3,6	3,4	3,4
Zone Euro	1,6	-0,8	-0,3	0,9	1,6	1,4	2,5	1,4	0,4	0,0	-0,1	11,4	12,0	11,6	10,9	10,2
Allemagne	3,7	0,6	0,4	1,6	1,4	1,4	2,1	1,6	0,8	0,1	0,1	5,4	5,2	5,0	4,6	4,4
France	2,1	0,2	0,6	0,7	1,2	1,0	2,0	0,9	0,5	0,0	0,3	9,8	10,3	10,3	10,4	10,2
Italie	0,7	-2,9	-1,7	-0,3	0,6	0,9	3,3	1,3	0,2	0,1	-0,2	10,7	12,1	12,6	11,9	11,6
Espagne	-1,0	-2,6	-1,7	1,4	3,2	2,5	2,4	1,5	-0,2	-0,6	-0,3	24,8	26,1	24,5	22,1	20,0
Royaume-Uni	2,0	1,2	2,2	2,9	2,3	1,6	2,8	2,6	1,5	0,1	0,5	7,9	7,6	6,1	5,3	5,1
Monde	4,2	3,4	3,3	3,4	2,9	2,4										

	Taux d'intérêt directeurs				Taux d'intérêt des obligations d'Etat à 10 ans				
	29 juillet	à 3 mois	à 6 mois	à 1 an	29 juillet*	à 3 mois	à 6 mois	à 1 an	
Etats-Unis	0,50	0,50	0,50	0,50	Etats-Unis	1,49	2,50	3,10	3,50
Euroland	0,00	0,00	0,00	0,00	Allemagne	-0,16	0,60	1,20	1,50
Royaume-Uni	0,50	0,50	0,50	0,50	France	0,05	1,00	2,00	2,50
Japon	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	Royaume-Uni	0,84	2,00	2,80	3,20

	Taux de change				Bourses internationales				
	29 juillet*	à 3 mois	à 6 mois	à 1 an	29 juillet*	à 3 mois	à 6 mois	à 1 an	
EUR/USD	1,1175	1,08	1,05	1,00	Dow Jones	18 432	17 000	16 000	17 500
USD/JPY	102,4	110	120	120	Nikkei	16 569	15 000	15 000	16 000
EUR/JPY	114,4	118,8	126,0	120,0	Cac 40	4 439	4 000	4 000	4 300
EUR/GBP	0,8435	0,82	0,80	0,80	Euro Stoxx 50	2 990	2 700	2 700	3 000

* Niveaux à la clôture des marchés

Marc Touati - ACDEFI