

LA MÉTÉOCONOMIE

Retrouvez notre lettre mensuelle économique & financière ...

AOUT 2016

EDITO



Madame, Monsieur,

Dans notre édition de juillet, nous évoquions nos craintes d'un mois d'août boursier difficile (à en croire les statistiques). Il n'en a rien été et j'ai personnellement savouré les joies de vraies vacances paisibles.

Nous avons décalé ce numéro d'août en cette mi-septembre pour avoir le temps de voir la tournure que prenait deux autres facteurs importants de cette rentrée : le lancement de la campagne présidentielle française ainsi que les perspectives de l'élection américaine pour laquelle les candidats ont déjà commencé à « s'époumoner » ...

Quel pourrait être les impacts des programmes de nos candidats sur notre économie ?

Voici un sujet passionnant qu'il ne faudra pas manquer.

Il est certain cependant que tous ces candidats vont rivaliser de créativité en matière de promesses totalement irréalistes et intenable au plan économique.

C'est pourquoi en première partie de cette lettre vous retrouverez un article de Jean-Pierre PETIT, le président des Cahiers Verts de l'Economie (âmes idéalistes s'abstenir !...), que nous connaissons bien chez Capitis et que nous apprécions pour sa liberté de ton et son indépendance.

Avant de conclure cet édito sur le sujet politique, je ne peux résister à la

tentation (teintée de provocation, j'en conviens), d'évoquer le cas de l'Espagne.

Voici en effet un pays qui a voté une première fois en décembre 2015, une deuxième fois en juin 2016 et qui a de grandes chances de devoir voter une troisième fois sans aucune assurance qu'un gouvernement émergera. La croissance espagnole est pourtant bien supérieure à la croissance européenne puisqu'elle atteindra 3 % pour 2016 !... Les exportations sont au plus haut (l'Espagne a pourtant le même Euro que nous...).

Après la Belgique qui a vécu une situation similaire, ne voilà donc pas une deuxième preuve qui démontrerait que sans interférence politique, l'économie reprend ses règles et est libre de prospérer comme elle l'entend ?

Nous vous souhaitons une bonne lecture.

Jean-Michel COY et son équipe

Edito fini de rédiger le 13/09 à 12H

Sommaire

1- RÉACTION DE JEAN PIERRE PETIT À L'ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

2- LES RISQUES RESTENT ÉLEVÉS

2- L'ÉCONOMIE ET LES MARCHÉS - FIN AOUT 2016

3- LA MÉTÉOCONOMIE DE FIN AOUT 2016

4- PRÉVISIONS MÉTÉOCONOMIQUES ET FINANCIÈRES 2016-2017

AVIS DE JEAN-PIERRE PETIT " Le DECLIN FRANCAIS VA SE POURSUIVRE "

Rédigé le 28/07/2016

Pression fiscale record, immobilisme de la classe politique, dette publique insoutenable, bulles sur les marchés : Jean-Pierre Petit, président des Cahiers Verts de l'Économie, réagit à l'actualité économique.

[CLIQUEZ SUR LE LIEN OU SUR LA PHOTO CI-DESSOUS POUR VISUALISER LA VIDEO](#)



Ecorama du 2 septembre 2016, présenté par David Jacquot, sur Boursorama.com.

Rédigé le 02/09/2016



S'il portait en lui les potentialités d'un Armageddon économique-financier, force est de constater que le vote des Britanniques en faveur du Brexit n'a pas produit les effets dévastateurs escomptés. Il faut dire que, comme à l'accoutumée, la perfide Albion a été à la hauteur de sa réputation et a su transformer un mal pour un bien. En effet, grâce à la dépréciation de la livre sterling mais aussi à un fort degré de flexibilité et de réactivité, l'économie britannique a non seulement évité la récession, mais, est, en plus, en train de redémarrer de façon impressionnante.

A côté de cette résistance à toute épreuve, les marchés ont également pu bénéficier du maintien d'une politique monétaire extrêmement accommodante des deux côtés de l'Atlantique, avec en cadeau bonus permanent, des « planches à billets » de la BCE et de la BoE qui défient l'entendement.

Cette prodigalité a notamment permis de consacrer des taux d'intérêt obligataires artificiellement et excessivement bas, alimentant l'appétence pour les marchés boursiers. En effet, face à des rendements des obligations d'Etat proches de zéro, les actions deviennent l'un des rares placements financiers capables de générer une performance appréciable. Ne serait-ce que grâce aux dividendes qu'elles procurent.

Enfin, cerise sur le gâteau, les cours du pétrole ont arrêté de chuter (même s'ils demeurent toujours peu élevés) et l'économie chinoise a continué de réaliser une croissance appréciable. Compte tenu de l'ensemble de ces ingrédients, les bourses internationales ont ainsi pu transformer l'accident du Brexit en une exceptionnelle opportunité.

Seulement voilà, comme nous l'annonçons depuis trois ans, les marchés boursiers sont entrés dans une phase durable de montagnes russes. Autrement dit, les bonnes performances post-Brexit susciteront forcément un mouvement de correction baissière. Et ce d'autant que les risques à venir sont pléthore.

A commencer, malheureusement, par les risques géopolitiques et terroristes. Certes, aussi horrible que cela puisse paraître, les investisseurs se

sont habitués à ce type de dangers. Ainsi, le dramatique attentat de Nice n'a eu quasiment aucun impact négatif sur les bourses françaises et mondiales. Pour autant, dans la mesure où ce risque est incommensurable, il est impossible d'exclure un attentat ou un choc géopolitique inattendu de par son ampleur et qui fera forcément chuter les marchés, voire la croissance mondiale.

Mais sans attendre cette occurrence et en espérant qu'elle ne se produira pas, d'autres risques économique-financiers pèsent sur la bonne santé de l'économie internationale et des marchés boursiers.

Il s'agit tout d'abord de l'évolution de la croissance mondiale. En effet, comme l'ont montré les dernières enquêtes des directeurs d'achat, cette dernière reste très fragile. Et ce notamment parce que la croissance décélère aux Etats-Unis, dans la zone euro et, dans une moindre mesure, en Chine. Un ralentissement plus fort que prévu par les marchés est donc très probable. Dans ce cadre, les cours du pétrole repartiront à la baisse, ce qui entachera de nouveau les cours boursiers.

A côté de ce ralentissement inévitable, d'autres risques pourraient également aggraver la situation de l'économie mondiale et des places financières internationales. Il s'agit tout d'abord de l'instabilité politique au Brésil, qui est malheureusement loin d'être terminée.

Ensuite, et surtout, les élections présidentielles américaines du 8 novembre pourraient également réserver quelques surprises et pourquoi pas une victoire de Donald Trump, qui, le cas échéant, pourrait entraîner le monde dans une phase d'instabilité majeure.

Parallèlement, même si le Royaume-Uni ne s'en tire pour l'instant pas trop mal, le Brexit est encore loin d'être réglé, notamment d'un point de vue calendaire, mais aussi en termes d'avenir de l'Union européenne.

Ce qui nous amène à un autre risque, celui de la stabilité politique de la zone euro, avec notamment le référendum sur la constitution en Italie en novembre, de probables nouvelles élections législatives en Espagne avant la fin 2016, mais aussi les élections présidentielles françaises de mai 2017.

Car, si, pour l'instant, tous les commentateurs et les investisseurs veulent évacuer la montée inexorable du Front National, l'adhésion de 30 % (au premier tour) à 45 % (voire plus, au second tour) des Français à un parti d'extrême droite, qui prône notamment la sortie de la France de la zone euro, a tout de même de quoi faire froid dans le dos. Il faudra tôt ou tard intégrer cette réalité inquiétante.

C'est peut-être à ce moment-là que l'on prendra conscience que des taux d'intérêt à dix ans des obligations de l'Etat français de 0,1 % n'ont aucun sens. Une forte remontée de ces derniers pourra alors se produire, suscitant un krach obligataire majeur, qui ne manquera pas d'engendrer une

dégringolade boursière massive.

Que les tenants du « bear market » soient donc rassurés, les risques qui pèsent sur l'avenir économique-financier de l'Union européenne et de la planète dans son ensemble sont tellement élevés que des mouvements de forte correction baissière sur les marchés obligataires et boursiers sont inévitables.

Nous sommes donc contraints de prolonger notre prévision, d'ailleurs réalisée en permanence depuis trois ans, de la poursuite d'un fort yo-yo boursier. Et ce au moins jusqu'à la fin 2017. Amusez-vous bien...

Marc TOUATI

L'ÉCONOMIE ET LES MARCHÉS - AOUT 2016

L'économie
et les marchés



Rédigé le 02/09/2016

L'inquiétude revient un peu partout, sauf au Royaume-Uni, mais surtout dans la zone euro et en France.

Au lendemain du vote des Britanniques en faveur du Brexit, nous annonçons, notamment dans ces mêmes colonnes, que cette décision malheureuse serait finalement plus coûteuse dans la zone euro et en France qu'au Royaume-Uni.

A l'époque, on nous riait souvent au nez, d'aucuns annonçant même que le Brexit serait une grande chance pour l'économie française et qu'il permettrait notamment de transférer la City de Londres à Paris. Que d'inepties...

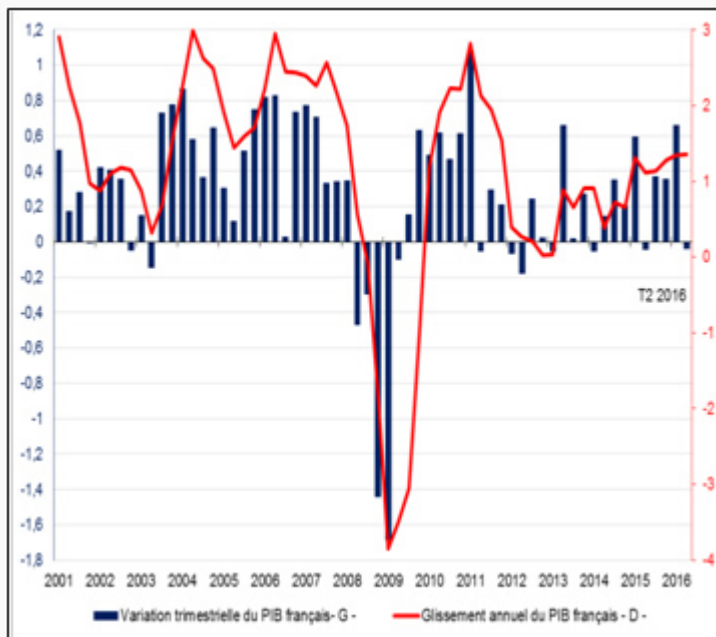
Ainsi, cette semaine, les indicateurs Markit des directeurs d'achat dans l'industrie du mois d'août ont confirmé notre prévision.

En effet, alors que ces indices font état d'un net ralentissement dans la zone euro et même d'une récession en France, ils annoncent un fort

rebond de l'activité au Royaume-Uni.

Les chiffres parlent d'eux-mêmes : 51,7 dans la zone euro, 48,3 en France, mais 53,3 au Royaume-Uni. Qui l'eut cru ?

La France et la zone euro plongent, mais le Royaume-Uni s'envole. Etonnant, non ?



Sources : Markit, ACDEFI

De même, alors qu'outre-Manche, l'indice CBI relatif à l'activité dans le commerce de distribution a flambé de 23 points en août, la consommation des ménages français a connu son quatrième mois consécutif de baisse.

La recette britannique est simple : croissance structurelle forte (2,5 %, contre 0,8 % en France et dans la zone euro), dépréciation de la livre sterling pour doper les exportations et le tourisme, annonce d'une baisse de la fiscalité, notamment sur les entreprises et l'investissement au sens large, de manière à inciter celles-ci et les investisseurs à ne pas quitter le Royaume-Uni, voire à s'y installer.

Autrement dit, nous persistons et signons : oui, compte tenu d'une croissance structurelle trop faible, d'une pression fiscale trop élevée et de

rigidités trop fortes sur son marché du travail, l'économie française souffrira bien plus que le Royaume-Uni au cours des mois et des trimestres à venir.

D'ores et déjà, comme cela s'observe d'ailleurs depuis plusieurs trimestres, la France reste la lanterne rouge de la zone euro.

La France, toujours bonne dernière de la zone euro, même si l'Italie se rapproche.

	Indice PMI dans l'industrie		
	En août	En juillet 2016	En juin 2016
Allemagne	53,6	53,0	54,5
Pays-Bas	53,5	53,2	52,0
Autriche	52,1	53,4	54,5
Zone euro	51,7	52,0	52,8
Irlande	51,7	50,2	53,0
Espagne	51	51,0	52,2
Grèce	50,4	48,7	50,4
Italie	49,8	51,2	53,5
France	48,3	48,6	48,3

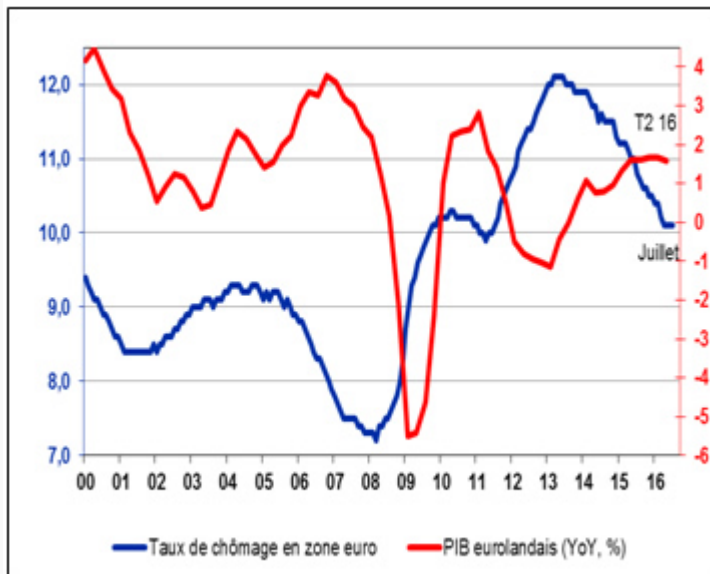
Sources : Markit, ACDEFI

Sources : Markit, ACDEFI

Notons, au passage, que l'industrie italienne est repassée en territoire négatif et que son homologue espagnole commence également à ralentir significativement.

Plus globalement, l'ensemble de la zone euro est aussi en phase de ralentissement et son taux de chômage a cessé de baisser.

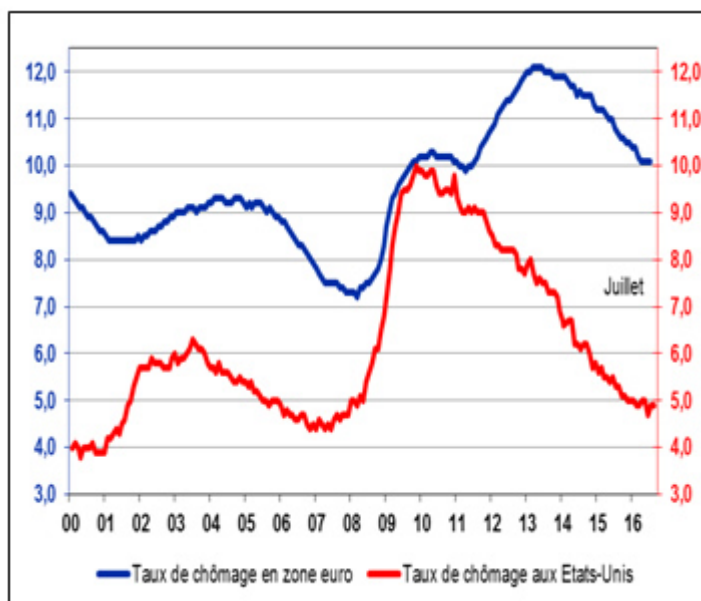
Zone euro : la croissance ralentit et le chômage stagne.



Sources : Eurostat, ACDEFI

Dès lors, dans la mesure où la décélération de l'économie eurolandaise est appelée à se poursuivre, il est clair que le taux de chômage de la zone euro restera incapable de rejoindre le niveau des Etats-Unis. Au moins pendant une bonne dizaine d'années.

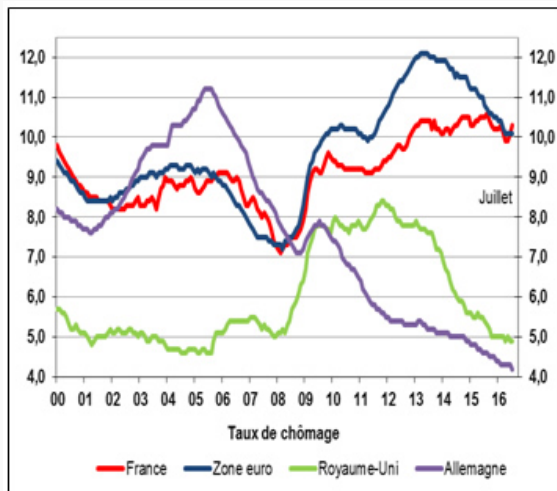
Taux de chômage eurolandais : tomber au niveau américain est devenu impossible.



Sources : Eurostat, BLS, ACDEFI

Et là aussi, la France se distingue par ses contre- performances, puisque son taux de chômage a augmenté de 0,2 point en juillet, repassant au-dessus de celui de la zone euro, à respectivement 10,3 %, contre 10,1 %.

Taux de chômage : la France repasse devant la zone euro et reste bien sûr loin devant l'Allemagne et le Royaume-Uni.



Sources : Eurostat, ACDEFI

En fait, en juillet, on ne recense que deux pays de la zone euro dans lesquels le taux de chômage augmente : la Lituanie et la France. Après le retour probable de la récession, ce triste résultat rappelle combien le bilan de M. Macron est loin d'être formidable...

Le chômage n'augmente que dans deux pays de la zone euro : la Lituanie et la France

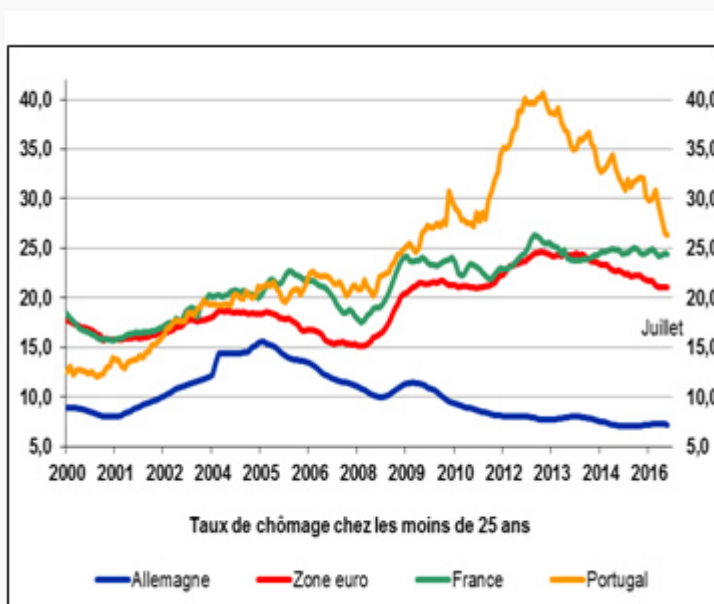
	Variation du taux de chômage sur un mois	Variation du taux de chômage depuis avril 2016	Taux de chômage en juillet 2016
Lituanie	+ 0,4	+ 0,8	8,8 %
France	+ 0,2	+ 0,4	10,3 %
Portugal	+ 0,0	- 0,5	11,1 %
Zone euro	+ 0,0	+ 0,0	10,1 %
Finlande	+ 0,0	+ 0,0	9,1 %
Luxembourg	+ 0,0	- 0,1	6,2 %
Slovaquie	- 0,1	- 0,3	9,7 %
Lettonie	- 0,1	+ 0,0	9,5 %
Belgique	- 0,1	+ 0,0	8,3 %
Irlande	- 0,1	+ 0,0	8,3 %

Slovénie	- 0,1	- 0,2	7,9 %
Autriche	- 0,1	+ 0,1	6,0 %
Pays-Bas	- 0,1	- 0,4	6,0 %
Allemagne	- 0,1	- 0,1	4,2 %
Malte	- 0,1	- 0,3	3,9 %
Italie	- 0,2	- 0,1	11,4 %
Chypre	- 0,2	- 0,6	11,6 %
Espagne	- 0,3	- 0,6	19,6 %
Estonie	ND	+ 0,6	7,0 % (Juin)
Grèce	ND	+ 0,0	23,5 % (Mai)

Sources : Eurostat, ACDEFI

Dans le même temps, alors qu'en 2016 le gouvernement français va consacrer au moins deux milliards d'euros pour proposer des formations aux jeunes, de manière à les faire sortir des statistiques du chômage de catégorie A, le taux de chômage des moins de 25 ans reste proche des 25 % (24,4 % précisément en juillet).

Taux de chômage des moins de 25 ans : en dépit des « formations jeunes », la France a quasiment rejoint le Portugal.



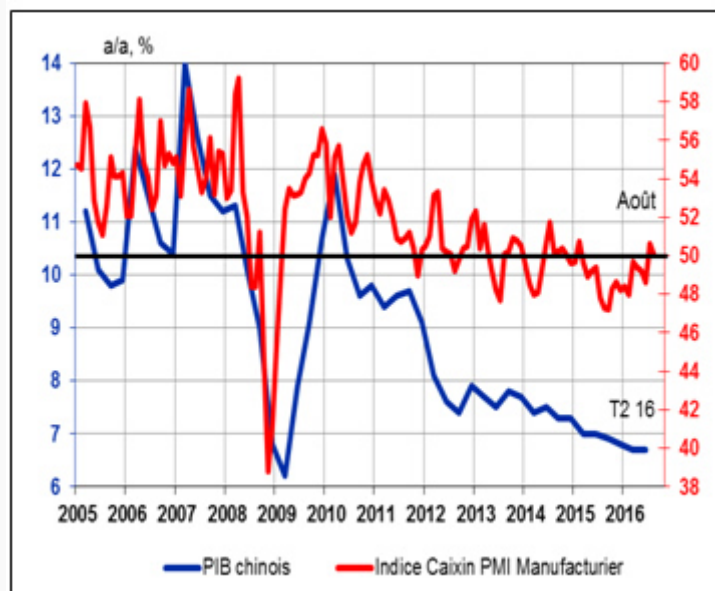
Sources : Eurostat, ACDEFI

Il n'est plus qu'à 1,9 point de son homologue portugais, alors que l'écart entre ces deux taux de chômage était de 15 points en février 2013 et d'encore près de 8 points fin 2015.

Le pire est que la situation de l'économie française est toujours très loin de pouvoir s'arranger, non seulement car elle va entrer dans une phase d'attente pré-électorale, mais aussi car la croissance mondiale va demeurer relativement molle au cours des prochains trimestres.

C'est notamment ce qu'indique la baisse des indicateurs d'achat dans l'industrie tant en Chine qu'aux Etats-Unis.

L'industrie chinoise est toujours convalescente.

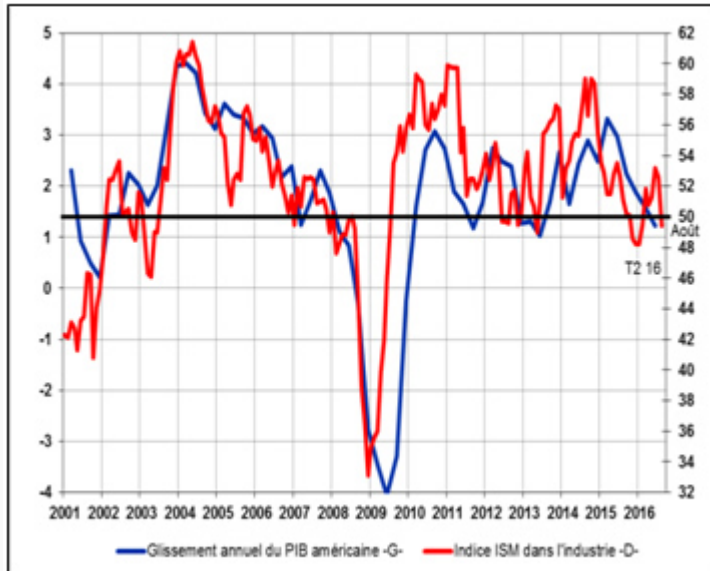


Sources : NBSC, Caixin, ACDEFI

En Chine, après une nette remontée en juillet à 50,6, l'indice Markit Caixin des directeurs d'achat dans l'industrie est reparti à la baisse retrouvant la barre fatidique des 50. De quoi confirmer que l'industrie chinoise reste anémiée et pour le moment incapable de retrouver le chemin de la croissance forte.

Encore plus inquiétant et surtout plus inattendu, l'indice ISM des directeurs d'achat dans l'industrie américaine a nettement rechuté en août, repassant même sous la barre des 50, à 49,4 précisément.

L'industrie américaine rechute.



Sources : BEA, ISM, ACDEFI

S'il n'y a pour l'instant par péril en la demeure, ce recul montre que la croissance américaine reste très fragile et ne pourra guère dépasser 1,4 % tant cette année que l'an prochain. Avec en ligne de mire une baisse du PIB américain pour la fin 2016 ou le début 2017...

Please fasten your seatbelts...

Marc Touati - ACDEFI

LA MÉTÉOCONOMIE DE FIN aout 2016

Rédigé le 02/09/2016



Cliquez sur l'image pour l'agrandir

Pays	Titre	Mois	Unité	Prévision	Prévision	Prévision	Prévision	Prévision	Prévision	
USA	USP	PIB variation trimestrielle en rythme annualisé (deuxième estimation)	12 2016	+	1.1%	+ 1.2 % (11 2016)	+ 1.1 %			
	USC	Indice Reuters/CRS/Markit de confiance des consommateurs	Août		90.8	90.4 (juillet) 90.0				
	USC	Revenu des ménages	Juillet		+ 0.4 %	+ 0.3 %				
	USC	Consommation des ménages	Juillet		+ 0.1 %	+ 0.1 %				
	USC	Indice de la Fed de Dallas dans le secteur manufacturier	Août		- 0.2	- 1.3				
	USC	Indice du Commerce Board de confiance des consommateurs	Août		101.1	98.7				
	USC	Emploi dans le secteur privé selon ADP	Août		+ 177 000	+ 184 000				
	USC	Indice PMI des secteurs d'achat de Chicago	Août		61.9	58.8				
	USC	Production en rythme annualisé (deuxième estimation)	12 2016		- 0.8 %	- 0.6 % (11 2016)	- 0.6 %			
	USC	Nouvelles inscriptions hebdomadaires au chômage	28 août		289 000	291 000				
EUROPE	USL	Nombre total de demandeurs d'emploi indemnisés	18 août		2 150 M	2 145 M				
	USL	Indice Markit PMI pour l'industrie manufacturière (deuxième estimation)	Août		52.0	51.1 (juillet) 50.0				
	USL	Exportation de construction	Juillet		+ 0.3 % (sept)	+ 0.3 % (sept)				
	USL	Indice ICF dans l'industrie manufacturière	Août		48.4	50.0				
	USL	Indice de sentiment économique	Août		100.0	104.0				
	USL	Indice de climat des affaires	Août		0.02	0.20				
	USL	Indice de confiance des consommateurs (deuxième estimation)	Août		- 0.5	- 0.5 (juillet) - 1.0				
	USL	Indice des prix à la consommation	Août		+ 0.2 % (101)	+ 0.2 % (101)				
	USL	Taux de chômage	Juillet		10.1 %	10.1 %				
	USL	Indice Markit PMI dans l'industrie manufacturière (deuxième estimation)	Août		51.7	51.0 (juillet) 50.0				
FRANCE	USL	Indice des prix à la production	Juillet		+ 0.1 % - 0.8 % (101)	+ 0.7 % - 0.1 % (101)				
	USL	Indice des prix à la consommation	Août		+ 0.3 % + 0.2 % (101)	- 0.4 % - 0.2 % (101)				
	USL	Consommation des ménages	Juillet		- 0.2 % + 0.2 % (101)	- 0.8 % + 0.7 % (101)				
	USL	Indice des prix à la production	Juillet		- 0.1 % - 0.1 % (101)	+ 0.4 % - 0.3 % (101)				
	USL	Indice Markit PMI dans l'industrie manufacturière (deuxième estimation)	Août		46.0	46.0 (juillet) 46.0				
	USL	Indice des prix à la consommation	Août		+ 0.1 % - 0.8 % (101)	+ 0.3 % - 0.8 % (101)				
	USL	Indice du PIB	Juillet		+ 0.7 % - 1.0 % (101)	- 0.5 % - 1.2 % (101)				
	USL	Indice de confiance	Août		- 17 000	- 8 000				
	USL	Taux de chômage	Août		9.1 %	9.1 %				
	USL	Indice Markit PMI dans l'industrie manufacturière (deuxième estimation)	Août		53.8	53.9 (juillet) 53.6				
JAPON	USL	Indice Markit PMI dans l'industrie manufacturière	Août		49.2	49.2				
	USL	Indice PMI dans le secteur de la construction	Août		49.2	49.0				
	USL	Taux de chômage	Juillet		3.0 %	3.1 %				
	USL	Dépenses liées des ménages	Juillet		- 0.5 % (101)	- 2.3 % (101)				
	USL	Commerce de détail	Juillet		+ 1.4 % - 0.2 % (101)	+ 0.9 % - 1.3 % (101)				
	USL	Production industrielle	Juillet		+ 0.0 % - 0.8 % (101)	+ 2.9 % - 1.9 % (101)				
	USL	Prises en chantier	Juillet		1 000 M + 0.9 % (101)	1 004 M - 2.5 % (101)				
	USL	Indice Markit Nikkei PMI dans l'industrie manufacturière (deuxième estimation)	Août		49.0	49.0 (juillet) 49.0				
	USL	Indice de confiance des consommateurs	Août		40.0	41.0				
	USL	Indice ICF PMI dans le secteur manufacturier	Août		50.4	49.0				
CHINE	USL	Indice PMI dans le secteur manufacturier	Août		50.8	50.8				
	USL	Indice Markit Caixin PMI dans l'industrie manufacturière	Août		50.0	50.4				

Marc Touati - ACDEFI

LES PRÉVISIONS MÉTÉOCONOMIQUES ET FINANCIÈRES 2016-2017

Rédigé le 02/09/2016



Cliquez sur l'image pour l'agrandir

	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	4,9
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	0,3	0,0	0,4	2,7	0,8	0,0	4,3	4,0	3,6	3,4	3,2
Zone Euro	1,6	-0,8	-0,3	0,9	1,6	1,4	2,5	1,4	0,4	0,0	0,2	11,4	12,0	11,6	10,9	10,2
Allemagne	3,7	0,7	0,6	1,6	1,5	1,8	2,1	1,6	0,8	0,1	0,2	5,4	5,2	5,0	4,6	4,3
France	2,1	0,2	0,6	0,7	1,2	1,1	2,0	0,9	0,5	0,0	0,2	9,8	10,3	10,3	10,4	10,2
Italie	0,7	-2,9	-1,7	-0,3	0,6	0,8	3,3	1,3	0,2	0,1	-0,3	10,7	12,1	12,6	11,9	11,5
Espagne	-1,0	-2,6	-1,7	1,4	3,2	2,8	2,4	1,5	-0,2	-0,6	-0,5	24,8	26,1	24,5	22,1	19,8
Royaume-Uni	2,0	1,2	2,2	2,9	2,3	1,6	2,8	2,6	1,5	0,1	0,6	7,9	7,5	6,1	5,3	4,9
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				
	2 sept	à 3 mois	à 6 mois	à 1 an	2 sept*	à 3 mois	à 6 mois	à 1 an	
Etats-Unis	0,50	0,50	0,50	0,50	1,53	2,50	3,10	3,50	
Euroland	0,00	0,00	0,00	0,00	Allemagne	-0,07	0,60	1,20	1,50
Royaume-Uni	0,25	0,25	0,25	0,25	France	0,11	1,00	2,00	2,50
Japon	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	Royaume-Uni	0,67	2,00	2,80	3,20

	Taux de change				Bourses internationales				
	2 sept*	à 3 mois	à 6 mois	à 1 an	2 sept*	à 3 mois	à 6 mois	à 1 an	
EUR/USD	1,1184	1,08	1,05	1,00	Dow Jones	18 419	17 000	16 500	17 500
USD/JPY	103,6	105	110	120	Nikkei	16 925	15 000	15 000	16 000
EUR/JPY	115,8	113,4	115,5	120,0	Cac 40	4 484	4 000	3 900	4 300
EUR/GBP	0,8426	0,84	0,82	0,80	Euro Stoxx 50	3 025	2 700	2 650	2 950

* Niveaux à 11h05 (heure de Paris)

Marc Touati - ACDEFI