

LA LETTRE ECO

N°174

Samedi 9 avril 2016

SOMMAIRE DE LA LETTRE N°174

Le Coin des Épargnants

- Le tableau financier de la semaine
- Quand l'or noir dicte sa loi
- La FED mène toujours la danse

C'est déjà hier

- Petit vent d'optimisme dans les pays émergents
- Au-delà des petits papiers du Panama

Le Coin de la Conjoncture

- Les États-Unis, le train de la récession n'a pas encore sifflé
- La Russie, la hausse du cours du pétrole commence à devenir urgente
- Le Japon ou comment sortir de la nasse
- La France, un pays maritime qui n'a pas la foi

Le Coin des Tendances

- La génération du millénaire, la génération du digital et de la déflation
- De Syriza à « Nuit Debout », le renouveau de la pensée alternative

Le Coin du graphique

- 84,5 millions de touristes étrangers en France et moi et moi

La semaine économique et financière

LE COIN DES EPARGNANTS
Le tableau financier de la semaine

	Résultats 7 avril 2016	Evolution sur 5 jours	Résultats 31 décembre 2015
CAC 40	4 303,12	-0,44 %	4 637
Dow Jones	17 576,96	-1,21 %	17 423
Nasdaq	4 850,69	-1,30 %	5107
Daxx Allemand	9 622,26	-1,76 %	10 743
Footsie	6 204,41	+0,95 %	6 242
Euro Stoxx 50	2 911,98	-1,40 %	3 100
Nikkei	15 821,52	-2,12 %	19 033
Taux de l'OAT France à 10 ans	0,436 %	+0,057 pt	0,993 %
Taux du Bund allemand à 10 ans	0,091 %	-0,037 pt	0,634 %
Taux du Trésor US à 10 ans	1,718 %	-0,058 pt	2,269 %
Cours de l'euro / dollars	1,1396	+0,03 %	1,0854
Cours de l'once d'or en dollars	1239,500	+2,13 %	1061
Cours du baril de pétrole Brent en dollars	41,275	+8,01 %	37,570

Quand l'or noir dicte sa loi

Les indices boursiers évoluent au gré des cours du baril. Les rumeurs plus ou moins fondées sur la conclusion d'un accord la semaine prochaine à l'occasion du sommet de Doha qui réunira des pays de l'OPEP et des pays non-membres de l'organisation ont

rythmé la semaine. Après les déclarations pessimistes des autorités saoudiennes, le Koweït s'est voulu plus confiant sur une régulation du marché malgré la volonté de l'Iran de poursuivre sa montée en puissance. Par ailleurs, la baisse des stocks américains de brut ont contribué à refaire passer le cours du baril de Brent au-dessus des 40 dollars en fin de semaine.

La FED mène toujours la danse

La Présidente de la FED, Janet Yellen, a réussi le tour de force, dans une déclaration, de concilier les tenants de la hausse des taux et les partisans de la prudence. Ainsi, en plaisant pour un resserrement graduel de la politique monétaire, elle a souligné que « l'économie américaine continuait de progresser de manière satisfaisante. Nous continuons à avoir de bonnes performances sur le front de l'emploi et certains signes indiquent que l'inflation remonte conformément à nos attentes lorsque nous avons relevé les taux au mois de décembre. Nous pensons que la voie graduelle de hausse des taux sera appropriée. Nous restons sur une voie raisonnable et je ne crois pas que nous ayons commis une erreur en décembre ». Tout est dit ou presque. Il manque la date de la prochaine hausse. Le consensus parie sur une hausse plutôt au cours du second semestre.

C'EST DÉJÀ HIER

Petit vent d'optimisme dans les pays émergents

Depuis la fin de l'année 2014, la fête semblait être finie dans les pays émergents. L'appréciation continue du dollar a mis en difficulté en raison que les entreprises ont contracté des emprunts en cette monnaie. Par ailleurs, les investisseurs, par crainte des incidents de paiement, des dépréciations monétaires ou de l'inflation, se sont détournés de ces pays. En 2015, selon S&P, les défauts d'entreprises dans les pays émergents ont fortement progressé atteignant le niveau le plus haut de ces six dernières années. D'après les données de la Banque des Règlements Internationaux, la dette des entreprises non financières dans ces pays a atteint 100 % du PIB à la fin de l'année.

La chute du cours des matières premières et de l'énergie a également remis au goût du jour la vulnérabilité des pays qui tirent de ces produits une grande part de leurs recettes d'exportation.

Depuis quelques semaines, quelques signes ont suffi pour créer un léger vent d'optimisme. De nombreux observateurs considèrent que les cours du pétrole ont atteint un plancher et que les pays producteurs pourraient trouver à court ou moyen terme un accord. Un retour du pétrole dans la cible des 60 dollars au cours en 2017 est jugé réaliste. La baisse de la production aux États-Unis et le fait que les réserves découvertes en 2015 aient été inférieures à la consommation constituent autant d'indicateurs que le vent tourne.

Concernant les deux grands malades de l'économie mondiale, le Brésil et la Russie, la sortie du tunnel se rapproche. Le Brésil est certes handicapé par les scandales

politiques à répétition. En revanche, les Jeux Olympiques devraient amener un surcroît de recettes grâce à l'afflux de touristes. De son côté, la Russie espère du retournement du marché du pétrole. Elle entend capitaliser ses succès en Syrie et tenter de sortir le mieux possible de l'affaire ukrainienne. En effet, ce pays se doit de trouver une solution d'ici 18 mois avant que ces réserves financières aient complètement fondu.

De son côté, la Chine n'est pas en chute libre comme certains ont pu l'écrire. L'atterrissage économique en cours ne semble pas se muer en récession. La croissance resterait dans la fourchette des 5/7 %.

Enfin, les pays émergents apprécient la gestion monétaire très prudente de la FED qui, sans le dire, regarde de près l'évolution du dollar. La fin de l'appréciation du dollar et la détente sur les taux devraient constituer d'indéniables bonnes nouvelles pour de nombreux pays émergents. Sur ce point, les places financières avaient certainement sur-anticipé les conséquences d'une remontée des taux aux États-Unis.

Au-delà des petits papiers du Panama

Le Panama au-delà du scandale est un État d'Amérique centrale qui a toujours eu une vie économique un peu tourmentée. Le Panama, c'est évidemment le Canal dont le pays n'a recouvré la propriété qu'en 1999. Auparavant, le Canal était possession des États-Unis, possession qui comprenait le canal proprement dit et une zone de 8 kilomètres de chaque côté du tracé. Les États-Unis sont toujours garants de la sécurité et bénéficient d'une priorité de passage pour leurs navires. Avec le développement de la côte ouest américaine, avec la multiplication des échanges avec la zone pacifique, le Canal est devenu une affaire très lucrative.

L'économie repose sur trois piliers : la Zone franche de Colón (2^{ème} plate-forme de redistribution de biens de consommation au monde), le Centre Bancaire International (100 banques/82 milliards de dollars d'actifs) et les services maritimes (Canal et infrastructures portuaires et de logistique, pavillon de complaisance, etc.). Les activités portuaires génèrent une grande partie des richesses du Panama, État de 3,5 millions d'habitants. Les services assurent 80 % du PIB.

Le Panama capte 5 % du commerce maritime mondial (hors pétrole) et 31 % du commerce Asie-Pacifique/côte Est des États-Unis. C'est également une plateforme aéroportuaire de première importance.

Le Panama a toujours en raison de son rôle stratégique un État franc comme pouvaient l'être les villes franches en Europe. Des pavillons de complaisance aux sociétés écrans montées pour échapper aux radars des législations nationales et internationales, tout était presque possible dans cet État, lieu de toutes les rencontres comme peut l'être Singapour pour l'Asie.

Afin de conserver son rôle clef dans les échanges Atlantique /Pacifique, les autorités panaméennes ont engagé, ces dernières années, d'importants investissements : construction d'un 3^{ème} jeu d'écluses permettant le doublement de ses capacités, agrandissement des installations portuaires, réalisation de métros d'ici 2025, construction de nouveaux ponts...

La croissance du Panama est très forte, plus de 8 % sur ces dix dernières années. Le FMI s'inquiète de la surchauffe du pays qui doit faire face à un endettement public et à un déficit de la balance des paiements courants élevés (plus de 40 % pour la dette publique et 10 % pour la balance des comptes courants). La fin des travaux du canal devrait réduire le déficit des paiements courants dans les prochaines années.

Le pays a néanmoins un besoin impérieux d'attirer des investissements d'origine étrangère pour maintenir son taux de croissance. Il tend également de diversifier ses sources de richesses en s'ouvrant à l'international. De nouveaux accords de libre-échange (ALE) avec des partenaires de premier plan (Pérou, États-Unis, Canada, Colombie, zone AELE, Mexique) ainsi que l'important accord d'association UE-Amérique centrale, dont le volet commercial ont été signés. Un accord a été signé en 2014 avec le Mexique lui permettant d'intégrer prochainement l'Alliance du Pacifique. Le Panama espère aussi prochainement concrétiser des accords avec la Corée du Sud, Israël et l'Afrique du Sud.

La réinscription du Panama par plusieurs pays dont la France sur la liste des paradis fiscaux est donc une mauvaise nouvelle pour ce pays. Il n'est pas surprenant que le Président du Panama, Juan Carlos Varela, ait fait part de sa volonté d'instaurer pour son pays l'échange automatique de renseignements entre administrations fiscales tout en menaçant la France de représailles économiques.

LE COIN DE LA CONJONCTURE

Les Etats-Unis, le train de la récession n'a pas encore sifflé

Avec un taux de chômage au plus bas, 5 % au mois de février, et surtout avec une baisse du profit des entreprises, certains sont tentés d'annoncer le début de la fin de l'actuel cycle de croissance dont la naissance date de 2010. Ils mettent en avant que l'économie américaine connaît des phases de ralentissement tous les 6 ans et que l'heure a donc sonné. D'autres soulignent que les gains de productivité sont trop faibles pour assurer la pérennité de la croissance. L'augmentation des gains de productivité par tête a, en effet, perdu un point depuis la crise de 2008 mais ces gains demeurent supérieurs de près d'un point à ceux enregistrés en zone euro.

Néanmoins, pour le moment, aucun gros nuage n'apparaît réellement dans le ciel économique américain. La croissance a été revue à la hausse lors de son estimation finale en ce qui concerne le 4^{ème} trimestre 2015. Elle a atteint 1,4 % (contre 1 % initialement annoncée). La consommation des ménages reste très dynamique. Elle a progressé de 2,4 % au dernier trimestre 2015. Ce sont les achats de services qui poussent la consommation à la hausse. L'augmentation des salaires et le maintien d'un bon niveau de confiance des consommateurs laissent présager la poursuite de la hausse de la consommation même si les mauvais coucheurs feront remarquer que depuis 1998 le partage des revenus s'effectue toujours au détriment des salariés et que pour maintenir la progression de la consommation, les ménages devront désépargner et s'endetter. L'investissement des entreprises a été révisé à la baisse,

mais cela n'est que la conséquence des problèmes rencontrés par le secteur minier et pétrolier.

Les pessimistes mettent également en avant que les profits des entreprises ont reculé au rythme annuel de 11,5 % lors du dernier trimestre de l'année 2015. Il s'agit de la chute la plus importante constatée depuis la crise de 2008. Les exigences des investisseurs américains vis-à-vis du capital provoquent une pression sur les salaires qui à terme devrait se faire ressentir sur la consommation. Les entreprises jouent également avec le feu en accroissant leur politique de rachats d'actions ce qui nuit à l'investissement.

Si au cours des premiers trimestres de l'année dernière, cette baisse des profits était imputable à la contraction de la part de ceux réalisés à l'étranger, au dernier trimestre, ce sont les profits domestiques qui ont diminué. L'appréciation du dollar semblerait ne pas être la seule cause de la diminution des profits. Dans les faits, la contraction des profits est très concentrée sur le secteur minier responsable de 90 % de la baisse. L'amende de 20,8 milliards de dollars infligée à BP par le BEA en raison des fuites de pétroles dans le Golf de Mexico en 2010 a provoqué, à elle seule, une baisse de 13 % des bénéfices des entreprises américaines au dernier trimestre de l'année dernière. Les profits sont certes en baisse pour le secteur manufacturier mais de manière faible. Par ailleurs, ils augmentent dans le secteur des services. Il n'en demeure pas moins que l'économie est fortement dépendante de son secteur pétrolier tant pour les profits que pour l'investissement.

Pour conclure, aux Etats-Unis, madame la Marquise, tout va bien et « *pourvu que ça dure* ».

La Russie, la hausse du cours du pétrole commence à devenir urgente

Jusqu'à maintenant, au regard de l'accumulation des mauvaises nouvelles économiques, l'économie russe a fait preuve d'une certaine forme de résilience. Certes, le PIB a reculé de 3,7 % en 2015, mais la chute du prix du pétrole et du rouble avec, à la clef, une remontée des taux au-delà de 10 % auxquelles il faut ajouter les embargos croisés avec les pays occidentaux aurait pu provoquer une véritable chute libre de l'économie. Le pouvoir a su utiliser de nombreux outils pour atténuer la série de chocs. Parmi ses outils figurent en bonne place les fonds souverains constitués durant la période du pétrole cher.

L'État russe reste très dépendant du cours du pétrole. Près de 50 % des recettes russes proviennent, en effet, des hydrocarbures. Entre 2000 et 2013, la hausse du prix du pétrole a généré 2100 milliards de dollars de revenus supplémentaires soit l'équivalent sur la période de 6,5 % du PIB. 85 % de cette cagnotte ont été redistribués sous forme d'augmentation des salaires dans la fonction publique et sous forme d'investissements. 15 % a servi à rembourser la dette publique qui est passée de 161 milliards de dollars en 2000 à 41 milliards de dollars fin 2008.

Malgré les difficultés, les autorités russes ont réussi à limiter, en 2015, le déficit public à 3,6 % du PIB et la dette publique à 18,3 % du PIB. Les autorités russes ont compensé la chute des cours en jouant sur la dépréciation du rouble. Mais cette stratégie a été

provoqué une fuite des capitaux et une forte inflation. Elle a rendu difficile le financement des importations d'autant plus que les banques russes ne peuvent plus se refinancer au sein des banques occidentales. Il n'en demeure pas moins qu'en 2014, la baisse du rouble a plus que compensé la diminution du prix de pétrole. En revanche, en 2015, tel ne fut pas le cas. La baisse du pétrole a été de 46 % quand la dépréciation du rouble face au dollar a été de 37 %. Le prix du pétrole libellé en roubles a baissé de 15 %. En 2015, le gouvernement fédéral a, de son côté, perdu 5 % de ses recettes. L'augmentation des taxes a permis de limiter le manque à gagner, en particulier au niveau local. La chute des recettes a été ainsi moins forte qu'au moment de la grande récession en 2009.

D'ici 2018, toute chose étant égale par ailleurs, la situation pourrait être amenée à se dégrader. Les pouvoirs publics devraient être contraints de recapitaliser le secteur bancaire, de prendre des mesures pour venir en aide aux collectivités locales dont le niveau d'endettement commence à devenir problématique et de faire face à une vive progression des dépenses publiques. A partir de 2017, les fonds souverains n'auront plus suffisamment de liquidités pour couvrir les déficits publics et en premier lieu les dépenses des régimes de retraite.

Le maintien d'un baril bon marché contraint le gouvernement fédéral à revoir ses prévisions budgétaires. Il a retenu un baril à 40 dollars contre 53 initialement. De ce fait, les recettes publiques seraient amputées au minimum de 0,7 point de PIB pour l'exercice 2016. Dans ces conditions, le déficit budgétaire devrait dépasser 3 %. Le Gouvernement, pour limiter la dérive des comptes publics, a annoncé un programme de privatisation, une hausse des taxes sur les produits pétroliers, une augmentation des dividendes des entreprises publiques reversés à l'État et une diminution des dépenses publiques. Les retraites ne seraient revalorisées que de 4 % quand la hausse des prix devrait, cette année, dépasser 9 %. Avec un baril à 37 dollars et un dollar à 72 roubles, le déficit pourrait être bien plus important et atteindre 4,5 % du PIB. Or, la Russie, en raison des sanctions internationales, ne peut guère se financer à l'extérieur.

Tout le défi des autorités russes est donc de contenir les dépenses publiques qui avaient pris l'habitude de progresser de plus de 10 % par an. Elle doit en effet faire face à des dépenses incompressibles comme celles liées aux pensions de retraite. Elles représentent plus de 12 % du PIB. Compte tenu de la forte dénatalité de ces dernières années, le ratio de dépendance des inactifs sur les actifs est passé de 17,7 % en 2010 à 19,1 % en 2015. Il atteindra 22,8 % en 2020 et 34,1 % en 2050 (sources ONU). Le déficit du fond de retraite devrait, dans ces conditions, s'élever à 9 % du PIB d'ici 2050 contre 4,7 % en 2015 (source Banque Mondiale citée par BNPPARIBAS).

Pour venir en aide au fonds de retraite, aux banques, aux gouvernements locaux, les autorités russes sont contraintes de puiser dans les fonds souverains. Le fonds de réserve permet jusqu'à maintenant de financer le déficit budgétaire. Cela devrait être également le cas en 2016. En revanche, ce fonds pourrait être épuisé à la fin de l'année. Pour 2017, le gouvernement fédéral pourra encore se refinancer sur le fonds de richesse qui est doté de 71 milliards de dollars d'actifs. Ce montant devrait être suffisant pour couvrir près de deux années de déficit à la limite près que l'intégralité

du fonds n'est pas liquide et qu'il y a d'autres besoins à financer. Selon la banque centrale russe, de 27 à 30 milliards de dollars seraient mobilisables.

Dans ces conditions, en 2017, le gouvernement russe devra recourir à l'endettement pour couvrir les dépenses publiques. En fonction du prix du baril, la dette publique russe pourrait augmenter d'ici 2020 de 11 à 32 points de PIB (la hausse de 11 points est obtenue avec un baril à 60 dollars quand celle de 32 points repose sur un baril restant, en 2020, en-dessous de 50 dollars – sources FMI-BNPPARIBAS). La Banque Mondiale est plus pessimiste en tablant sur un accroissement de la dette publique qui pourrait dépasser 34 points de PIB d'ici quatre ans. Compte tenu des sanctions internationales, il y a un fort doute sur la capacité du marché domestique à absorber une telle augmentation de l'endettement. Si le taux d'épargne est suffisant pour absorber les émissions de titres de l'Etat, cela génèrera un effet d'éviction au détriment des entreprises et donc de l'investissement. Une monétisation de la dette est certainement incontournable pour passer le cap des prochaines années.

La levée des sanctions apparaît nécessaire d'ici 2018 pour la Russie. Le règlement du conflit ukrainien constituera une priorité d'ici la fin de l'année.

Le Japon ou comment sortir de la nasse

Depuis 2008, le Japon est en récession tous les deux ans. En 18 ans, la croissance annuelle a été inférieure à 0,8 %. Certes, cette stagnation devenue séculaire est supportable du fait que depuis 2004 le pays perd plus de 300 000 habitants par an. De ce fait, le PIB par habitant tend à augmenter plus vite que celui des pays de l'OCDE.

Malgré tout, en 18 ans, les salaires sont restés stables au Japon quand la productivité par tête a augmenté de 15 %. Le partage des revenus s'effectue donc au détriment des salariés ce qui conduit à une diminution de la demande intérieure, déjà entamée par la baisse de la population. Le Japon souffre également d'un affaiblissement de l'investissement et de l'effort de recherche. Il en résulte une diminution des gains de productivité. Pour 2016, les entreprises interrogées dans l'enquête Tankan prévoient une baisse de leurs programmes d'investissement de près de 5 % en 2016. Les responsables des PME s'attendent même à un recul de près de 20 %. Heureusement que la Japon part, en la matière de haut. Le Japon se classe au troisième rang parmi les pays de l'OCDE, derrière Israël et la Suède pour les sommes investies en recherche et développement rapportées au PIB (plus de 3 % en 2014, selon l'OCDE). Il est à souligner qu'au Japon, la recherche est avant tout réalisée par les entreprises privées (plus de 80 %). Cette surreprésentation du privé est imputable à la faiblesse de la défense.

La dette abyssale financée à 90 % en interne ponctionne une part croissante de la richesse nationale même avec des taux d'intérêt quasi-nuls. La dette publique est passée de 120 à plus de 225 % du PIB de 1998 à 2016. Le déficit public devrait être encore de 8 % du PIB cette année. Les banques portent une grande partie de la dette (encours d'obligations détenu par les banques : 230 % du PIB en 2016 contre 110 % en 1998). La Banque centrale est obligée de monétiser cette dette afin de favoriser l'investissement privé. 60 % de la dette publique est désormais possédée par la Banque centrale quand ce taux était de 15 % en 2012. En cas d'augmentation des

taux d'intérêt, les banques et les compagnies d'assurances seraient confrontées à de réels problèmes de solvabilité.

L'archipel nippon doit faire face à un véritable cercle vicieux. L'arrêt des taux bas est devenu impossible comme la fin de la monétisation de la dette. La réduction du déficit budgétaire nécessaire pour mettre un terme à la politique monétaire non conventionnelle provoque une récession. À défaut de jouer sur la demande intérieure, un effort sur l'investissement afin de relancer les gains de productivité accompagné d'un partage plus favorable aux salariés constitue l'autre voie mais elle exige du temps...

La France, un pays maritime qui n'a pas la foi

La France possède la deuxième plus grande superficie d'espaces marins au monde, 11 millions de km² soit 20 fois la superficie de la métropole. Seuls les États-Unis font mieux avec 11,4 millions de km². En revanche, la France devance l'Australie (8,1) et la Russie (7,6). Les frontières maritimes françaises atteignent 8 450 km de longueur de trait de côte, dont 5 853 pour la métropole. Pour autant, la France s'est construite par l'intérieur. Le fait que la frontière à l'Est soit assez perméable et que le pays eut moins besoin que d'autres de trouver à l'extérieur des richesses ou des produits alimentaires a conduit à cette faible valorisation des façades maritimes. Le Royaume des Francs était avant tout un royaume de terriens entre Loire, Seine et Rhône. Les frontières naturelles se trouvaient au niveau du Rhin et non sous la forme d'une conquête du grand large. La situation des Français n'était en rien comparable avec celle des Anglais, des Vikings ou même des Espagnols ou des Portugais. Les colonies ont longtemps été pensées comme des comptoirs permettant au pouvoir d'obtenir les ressources au développement des armées et non comme le prolongement du pays.

A l'exception de Marseille, longtemps mal reliée au reste du pays, les principales agglomérations françaises sont à l'intérieur des terres, Paris, Lyon, Toulouse. La France n'a pas l'équivalent de New-York, de Rotterdam, d'Anvers, de Barcelone, de Venise. Les grandes villes françaises se sont constituées sur les bords des fleuves, Paris, Bordeaux, Lyon, Strasbourg.... Nantes, Bordeaux ou Rouen jouent sur l'ambivalence mais n'étaient pas, jusqu'à une date récente, de très grandes agglomérations. Leur croissance, au cours de ces trente dernières années, s'explique par leur rôle de capitale administrative régionale.

La France dispose néanmoins d'une économie maritime ayant quelques pôles d'excellence. En France, le socle de l'économie maritime compte, selon l'INSEE, environ 450 000 emplois en 2012, soit 1,7 % de l'emploi total. En revanche, seulement 8 % des emplois maritimes de l'Union européenne sont français.

Les secteurs concernés sont variés. À côté des secteurs traditionnels comme avec la pêche, la conchyliculture (coquillages), la construction navale, les activités portuaires ou le tourisme les secteurs émergents se développent comme avec les énergies marines renouvelables, les biotechnologies....

Le tourisme littoral est la principale activité maritime. Il emploie 228 000 personnes soit la moitié des travailleurs de l'économie maritime dont les deux tiers travaillent dans

l'hôtellerie et la restauration. Les autres se répartissent entre activités récréatives, culturelles ou commerciales.

Les administrations publiques constituent la deuxième force d'emplois avec 69 000 personnes occupées dans des fonctions de défense ou de sécurité, de protection de l'environnement, de recherche, de formation...

51 000 personnes travaillent dans la pêche en mer, l'aquaculture et plus largement dans l'exploitation et la transformation des produits marins (poissons, coquillages, algues, sel, oligoéléments...) entraînent des activités de transformation (alimentation humaine ou animale, cosmétiques, produits pharmaceutiques...).

Le transport maritime et fluvial, de passagers ou de marchandises, y compris les services portuaires emploie 45 000 personnes.

La construction de navires et de bateaux de plaisance demeure un secteur dynamique, la France étant le premier constructeur mondial de voiliers. Sur cette activité traditionnelle, se greffent la production d'équipements nautiques et de systèmes électroniques, les concessionnaires ainsi que les travaux de bureaux d'études spécialisés. L'ensemble de ce secteur emploie 39 000 personnes.

La production d'énergies marines renouvelables demeure marginale. La mer intervient dans la production énergétique comme source de refroidissement dans certaines centrales nucléaires. L'exploitation pétrolière et minière ainsi que les activités bancaires et assurantielles spécialisées dans le maritime génèrent respectivement un millier d'emplois.

L'économie maritime n'échappe pas à la mutation économique en cours. Les activités traditionnelles perdent des emplois à l'exception du tourisme qui en crée encore. Entre 2006 et 2012, la pêche en mer a perdu plus de 3 000 postes, soit 20 % de ses effectifs. La contraction des effectifs s'explique non seulement par la diminution des stocks de poissons en Atlantique nord-est et en mer Méditerranée, mais aussi par la politique de réduction du nombre de navires, divisé par plus de deux depuis 1983. Le commerce de poissons a subi une baisse équivalente avec la disparition de nombreuses poissonneries au profit des grandes surfaces. En revanche, les entreprises de transformation et de conservation de poissons ou crustacés ont créé 700 postes. L'aquaculture a réussi à maintenir ses effectifs autour de 9 000 emplois sur cette période, malgré des difficultés récentes dans le secteur de la conchyliculture. D'ailleurs, elle est considérée comme une des cinq pistes de croissance dans la stratégie européenne.

De 2006 à 2012, l'industrie de la construction navale a perdu 6 700 emplois en raison de la forte diminution de la demande. Toutefois, la réparation navale a créé 2 300 emplois. Enfin, dans un contexte de forte compétition entre les grands ports européens, surtout en mer du Nord et en mer Méditerranée, les activités de transport maritime et fluvial ont également subi 4 000 pertes d'emplois, malgré une augmentation de 3 000 postes dans les transports maritimes et côtiers de fret.

À contre-courant par rapport à l'ensemble de ces activités, le tourisme littoral a gagné 16 000 emplois entre 2006 et 2012, principalement dans la restauration.

Les emplois maritimes se concentrent naturellement dans les régions côtières, qui rassemblent 94 % des effectifs. En Île-de-France, 21 000 emplois sont directement liés au secteur maritime : sièges de grandes entreprises et marché de Rungis. Deux régions littorales, la Provence - Alpes - Côte d'Azur et la Bretagne, concentrent près de la moitié des emplois de l'économie maritime française : respectivement 126 000 et 80 000 emplois. Cela représente plus de 6 % de l'emploi local, soit 3 points de plus que la moyenne des régions littorales. L'Aquitaine Limousin Poitou-Charentes et la Normandie regroupent chacune plus de 45 000 postes de l'économie maritime, mais ces derniers représentent moins de 4 % de l'emploi régional. En Guadeloupe, en Martinique ou en Corse, les emplois maritimes pèsent entre 6 et 10 % de l'emploi régional, malgré des effectifs limités (respectivement 9 000, 8000 et 12 000 emplois).

Sans surprise, le tourisme littoral est le principal générateur d'emplois maritimes en Corse, Guadeloupe, Martinique et Languedoc-Roussillon Midi-Pyrénées ; il y représente plus de 70 % des effectifs. A contrario, dans d'autres régions plus au Nord, des activités non touristiques sont prépondérantes. La Bretagne est spécialisée dans la défense maritime, la recherche, les produits de la mer et la construction-réparation navale. Dans la région les Hauts de France (Nord - Pas-de-Calais Picardie), l'économie maritime est davantage axée sur la production d'énergie (centrales nucléaires littorales), le transport maritime (compagnies transmanche) et les produits de la mer (port de Boulogne-sur-Mer). En Normandie, la production d'énergie et le transport maritime (ports du Havre et de Rouen) sont prépondérants. Dans les Pays de la Loire, l'économie maritime est particulièrement tournée vers la construction et la réparation navales.

Le secteur de la construction de bateaux de plaisance est, aujourd'hui, une source de recettes à l'exportation. La montée en gamme de la production a permis de gagner des parts de marché. Les constructeurs vendéens ont réussi à mettre en place un écosystème reposant sur des coopérations inter-entreprises.

LE COIN DES TENDANCES

La génération du millénaire, la génération du digital et de la déflation

Pour « les millennials », les générations de la fin du deuxième millénaire composées des jeunes adultes nés entre 1981 et 1997, les comportements de consommation et d'épargne semblent différer de ceux des cohortes plus âgées qui les ont précédées.

Dans de nombreux pays occidentaux, les jeunes adultes éprouvent plus de difficultés que leurs aînés à trouver un emploi stable et à se constituer un patrimoine. Nés avec Internet, ces jeunes adultes sont des acteurs clef de la mutation digitale.

Une étude américaine réalisée par le cabinet d'études Convergenx souligne que les millennials sont la « *deflation generation* ». Les plateformes collaboratives, les réseaux sociaux... permettent à cette génération d'accéder, à moindre prix, à des services et des biens qu'elle ne peut pas s'offrir faute de moyens.

Aux Etats-Unis, l'augmentation des frais de scolarité a obligé les jeunes à trouver des solutions pour continuer de consommer, de voyager, pour se loger... La location a pris le pas sur la propriété, l'achat de biens d'occasion voire l'échange de biens devient la norme. L'accès à la musique, aux vidéos, aux livres se fait par abonnement plus ou moins payants... Internet permet de comparer en permanence les prix. Ces changements de comportements tirent les prix des produits vers le bas. Pour lutter contre Blablacar, AirBnB, Uber..., les hôteliers, les compagnies de transports n'ont pas d'autres solutions que de monter en gamme, ou de baisser leurs tarifs. En outre, cette baisse est favorisée par l'excès d'offre généré par une moindre pression des consommateurs qui recyclent, échangent et achètent des biens d'occasion. Ainsi, l'âge moyen de l'acheteur d'une voiture neuve a progressé de 6 ans en France depuis 2008 pour atteindre 56 ans aujourd'hui. Le marché de l'automobile est avant tout un marché de l'occasion.

Les jeunes actifs, très connectés, veulent pouvoir vivre sans trop de contraintes. Ils sont de ce fait très portés à consommer du service : livraison des courses, de repas préparés, heures de ménage, de bricolage... Tout peut se louer, s'acheter... Il y a peu de tabous à la différence des précédentes générations. Moins attachés aux objets, plus mobiles, l'intérêt d'avoir une voiture ou des meubles pour la vie s'estompe.

Les générations du millénaire ont mieux intégré que leurs aînés que nous étions entrés dans une période de faible inflation où tout peut se comparer ou s'arbitrer. Certes, il convient de s'interroger sur ce qui relève de la contrainte financière et du changement de comportement. Les jeunes modifient-ils leur façon de consommer par appétence ou par réduction de leur pouvoir d'achat ? En revanche, la pression sur les prix n'est pas que d'ordre monétaire. Elle repose sur des facteurs évidemment structurels. Le développement d'une économie digitale avec des coûts marginaux quasi nuls, une offre abondante en biens industriels, l'aversion totale aux risques avec une propension accrue à l'épargne constituent autant d'éléments pesant sur les prix.

Ces générations ont également un regard particulier sur les produits d'épargne. En raison de leurs revenus faibles et instables, elles sont assez méfiantes vis-à-vis des produits financiers. Elles ont tendance à conserver plus de liquidités que leurs prédécesseurs. Aux États-Unis, le poids des liquidités détenus par les 25-35 ans en proportion de leurs revenus serait deux fois supérieur à celui des plus de 36 ans (source UBS Investor Watch). Les jeunes américains abandonnent les placements traditionnels que sont les actions et les obligations au profit des trackers, des fonds indiciels. Les enfants du millénaire sont plutôt enclins, à 60 %, à opter pour ce type de produits. Les produits indiciels sont, selon le cabinet Convergenx, plus en phase avec les attentes des nouveaux épargnants : rapidité, transparence... Ces derniers jugent les robots-advisers, les algorithmes incontournables pour gérer leur épargne. Le recours à un conseiller financier suppose à leurs yeux d'avoir une fortune importante. Ils ont, en outre, peu confiance dans le conseiller de leur banque et préfèrent s'en remettre à une gestion automatisée.

De Syriza à « Nuit Debout », le renouveau de la pensée alternative

Internet permet de diffuser en instantanée des informations, des prises de position, des programmes mais pour la création d'un mouvement il n'y a rien de mieux qu'une grande place que ce soit la Plaza del Sol à Madrid pour les indignés, la place Tahir pour les Egyptiens ou la Place de la République des « Nuits Debouts ». A chaque fois ces mouvements alternatifs aspirent à renouveler le débat public et le cas échéant à créer une brèche au sein des lignes traditionnelles de la vie politique. En Grèce, le parti d'Alexis Tsipras a pris le pouvoir et Podemos, en Espagne, a mis fin au bipartisme en ayant recueilli, au mois de décembre dernier, 20 % des suffrages lors des élections législatives.

En France, le mouvement « Nuit Debout » commence à faire tâche d'huile en province et en Belgique. Si le point de départ a été la lutte contre le projet de loi de réforme du code du travail, rapidement les participants souhaitent un débat de société de fond sur les orientations de la politique économique et sociale. Il y a une volonté de rebattre les cartes en considérant que la classe politique n'est plus légitime et n'entend plus les besoins et les attentes de la population. Sur la place de la République, des ateliers se sont mis en place où tout à chacun peut exprimer ses opinions, le tout étant évidemment relayé sur Facebook et Internet. Des représentants de l'extrême gauche et des écologistes participent au mouvement. Participent aux réunions des associations intervenant en faveur des mal-logés, des sans-abris ou des migrants. De nombreuses discussions concernent le vivre ensemble, la gouvernance, le respect de l'autre. Il y a une remise en cause du système institutionnel actuel. Il y a une volonté de revoir la notion de souveraineté et de légitimité.

Il y a un côté soixante-huitard sans l'illusion ou le rêve de 68. Au niveau de l'économie, les participants souhaitent l'engagement de mesures visant à lutter contre la pauvreté et la précarité. L'instauration d'un revenu minimum comme en Finlande est souvent mentionné. Une lutte contre l'évasion fiscale, un contrôle strict des entreprises, la réaffirmation du rôle de l'Etat comme garant de l'unité sociale figurent aussi dans certaines propositions ;

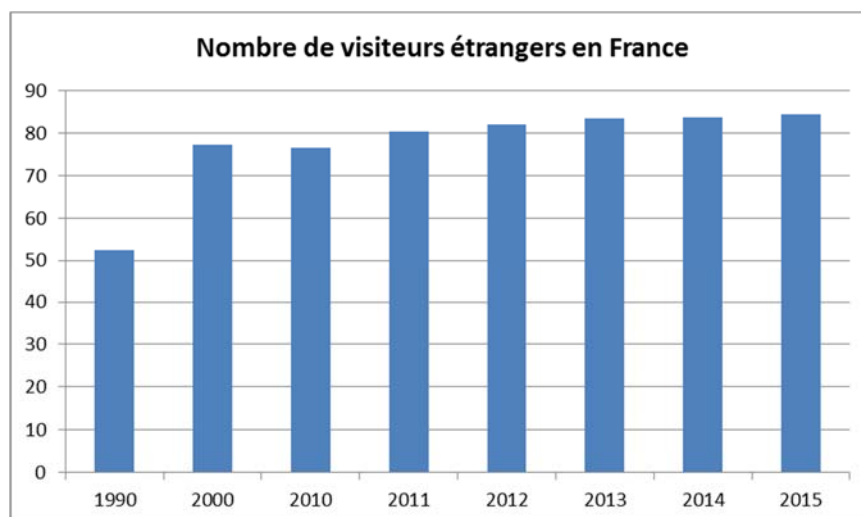
Pour se développer, le mouvement « Nuit Debout » doit fédérer et rassembler au-delà des jeunes. Les jeunes actifs, une partie des classes moyennes se sentant menacée et perdue par l'évolution de la société pourrait être tentée par des mouvements alternatifs bobo-éclo-citoyens. Pour le moment, il n'y a pas de leader ce qui limite la possibilité d'incarnation du mouvement. Que ce soit en Espagne, en Grèce ou au Portugal, les mouvements d'extrême gauche ou anticapitalistes ont du se structurer pour passer le cap des élections.

LE COIN DU GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

84,5 millions de visiteurs étrangers en France en 2015 et moi et moi

La France a battu, en 2015, un record de fréquentation. 84,5 millions d'étrangers sont venus en France. Par rapport à 2014, la progression est faible, +0,9 %. Les attentats ont certainement pesé sur les dernières semaines de l'année dernière. Le nombre de visiteurs asiatiques a augmenté de 22,7 %. Les Chinois viennent de plus en plus en France. Le nombre de nuitées des Chinois en hôtel a augmenté de près de 47 % l'année dernière (source INSEE). Du fait de l'appréciation du dollar, les touristes américains se sont fait un plus nombreux (+15 % en 2015).

Les touristes étrangers ont permis une augmentation du nombre de nuitées qui en ce qui concerne les touristes français subissent la montée en puissance des plateformes comme AirBnB.



Source : Ministère des Affaires étrangères

AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

Lundi 11 avril

En **Chine**, l'**indice des prix à la production** sera publié pour le mois de mars tout comme l'**indice des prix à la consommation**. Les prix à la production seraient toujours orientés à la baisse. Le taux d'inflation du mois de mars pourrait être négatif (-0,3 %).

Au **Japon**, sera connu, **les commandes de biens d'équipement** pour le mois de février.

Pour l'**Italie**, la **production industrielle** du mois de février sera rendue publique.

Mardi 12 février

En **Allemagne**, sera publié l'**indice des prix à la consommation** du mois de mars. Sur le dernier mois, les prix seraient en hausse de 0,8 % du fait de la remontée des prix de l'énergie. Le taux d'inflation annuel reviendrait à 0,3 %.

Au **Royaume-Uni**, il faudra suivre l'**indice des prix à la consommation** ainsi que l'indice des prix à la production du mois de mars. Le taux d'inflation en rythme annuel serait de 0,4 %.

Mercredi 13 avril

En **Chine**, les résultats de la **balance commerciale** du mois de mars seront connus. Les importations pourraient avoir reculé de 10 % après une contraction de 13,8 % en février.

En **Espagne**, il faudra regarder l'**indice des prix à la consommation** pour le mois de mars. Au mois de mars, l'indice des prix aurait augmenté de 2 % ; sur un an il serait toujours en baisse d'un point.

Pour l'**Italie**, les résultats de la **balance commerciale** pour le mois de février seront publiés.

Pour la **zone euro**, il faudra suivre la **production industrielle** du mois de février. La production industrielle ressortirait en baisse de 0,5 %.

L'**indice des prix à la consommation** pour le mois de mars sera connu pour la **France** (résultat final). Le taux d'inflation du mois de mars serait de 0,7 %. Les prix seraient en baisse de 0,1 % sur un an.

Aux **Etats-Unis**, seront publiées **les ventes de détail** du mois de mars. Elles auraient pu augmenter de 0,4 % contre un recul de 0,1 % en février.

L'**agence internationale de l'énergie** publiera **les variations de stocks de pétrole brut** au 8 avril.

Jeudi 14 avril

En **Italie**, l'**indice des prix à la consommation** sera publié pour le mois de mars. Il sera rendu public pour l'ensemble de la **zone euro**.

La **Banque centrale britannique** se réunit avec des annonces possibles **sur les taux**.

L'indice des prix du mois de mars sera publié pour l'ensemble de la **zone euro**. L'indice ressortirait sur le mois de mars en hausse de 1,2 %. Sur un an, l'indice serait toujours en recul de 0,1 % et stable par rapport à février.

Aux **Etats-Unis**, sera publié l'**indice des prix à la consommation** du mois de mars. Les prix auraient augmenté de 1,2 %

Au **Royaume-Uni**, il faudra également suivre la **publication de l'indice des prix à la consommation** du mois de mars et celle de l'**indice des indicateurs avancés**.

Vendredi 15 avril

En **Chine**, sera très suivie la **publication des résultats du PIB du 1^{er} trimestre**. Seront également connues les ventes de détail et la production industrielle du mois de mars. Sur un an, les premières progresseraient de 10,4 % quand la seconde serait en hausse de 5,9 %. Par rapport à février, une petite augmentation serait constatée.

Au **Japon**, seront connus la **production industrielle et le taux d'utilisation des capacités de production** du mois de février.

En **Allemagne**, l'**indice des prix de gros** du mois de mars sera publié.

Pour la **zone euro**, sera connu le **résultat de la balance commerciale** du mois de février.

Aux **Etats-Unis**, il faudra suivre l'**indice manufacturier de la FED** de New-York ainsi que l'**indice de confiance des consommateurs Reuters/Michigan** pour le mois d'avril. L'indice pourrait être en légère hausse. Aux **Etats-Unis**, il faudra également regarder la **production industrielle et le taux d'utilisation des capacités de production** du mois de mars. La production industrielle pourrait être en légère hausse de 0,1 % faisant suite à une contraction de 0,5 % en février.

Samedi 16 avril

Réunion du FMI

La Lettre Economique du Cercle de l'Épargne est une publication réalisée par Lorello Ecodata

Comité de rédaction : Philippe Crevel et Sarah Le Gouez

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

Sites Internet : www.lorello.fr / www.cerclEDELEPARGNE.fr

Pour ton contact et correspondance

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

Le CERCLE DE L'EPARGNE
est partenaire d'AG2R LA MONDIALE



AG2R LA MONDIALE



LE CERCLE
DE L'ÉPARGNE