

CRÉDIT INTERNATIONAL

AGRICOLE

P.2 LA POLOGNE : UN PAYS DYNAMIQUE À FORT POTENTIEL

P.3 ACCORD DE L'OPEP : BEAUCOUP DE BRUIT POUR... UNE HAUSSE MESURÉE DES COURS DU PÉTROLE

P.4 DISTILLERIE DE LA TOUR UN ŒNOLOGUE STRATÈGE

FICHE LE FINANCEMENT COURT TERME DE VOS EXPORTATIONS

POINT DE VUE

Trump, un défi pour l'Europe

Contempler depuis Paris, Lyon ou Marseille, les frasques de Donald Trump comme on découvre la dernière série TV américaine sur les dérives du pouvoir à Washington serait une erreur. L'arrivée d'un nouveau locataire à la Maison-Blanche a toujours une résonance planétaire. Celle de Donald Trump y ajoute une dimension économique sans précédent, tant le magnat de l'immobilier est décidé à changer la donne en la matière. Son programme économique est d'ailleurs connu, il porte même un nom, les « Trumponomics ». Baisse massive de l'impôt sur les sociétés, lourds investissements dans les infrastructures, lutte contre l'immigration clandestine, remise en cause des accords commerciaux internationaux, hausse des tarifs douaniers,... un cocktail sans précédent de politique keynésienne et de protectionnisme dont l'objectif avoué est de relancer l'activité économique sur le territoire américain.

A court terme, tous les avis convergent. Le plan de relance massif promis pour l'économie de l'Oncle Sam ne fera que des gagnants. Il bénéficiera aussi bien aux ménages américains, qu'aux entreprises, et ce quelle que soit leur nationalité. C'est ce qui explique l'euphorie qui règne sur la plupart des places boursières de la planète.

Le problème c'est que ce scénario rose ne durera pas. L'administration d'un tel traitement provoquera rapidement la surchauffe d'un moteur économique américain qui tourne déjà à plein régime. C'est la promesse d'une flambée des salaires - surtout si l'administration met en œuvre ses mesures anti-immigration clandestine -, d'un emballement de l'inflation et du relèvement accéléré des taux d'intérêt. De quoi déstabiliser une économie qui pèse un quart du PIB de la planète et contaminer le reste du monde par le biais d'une hausse combinée du coût de l'argent et du dollar. Pour l'Europe, c'est l'assurance entre autres choses du retour de la problématique du

fardeau de la dette. Un sujet mis sous le tapis ces dernières années grâce à l'action résolue de la BCE, mais toujours d'actualité dans de nombreux Etats de la zone euro, à commencer par la France !

Mais ce qui fait des Trumponomics un mélange si instable, c'est leur volet protectionniste. Le nouveau Président l'a dit, sa priorité est de favoriser la production sur le territoire américain des biens vendus aux Etats-Unis. La pression mise récemment sur quelques grands groupes, notamment les constructeurs automobiles, pour qu'ils relocalisent leurs usines Outre-Atlantique, en est une première illustration. Mais l'offensive reste à venir. Ce sera la remise en cause des grands accords commerciaux signés par ses prédécesseurs. En clair, la fin de soixante-dix ans de promotion du libre-échange ! Le Mexique et le Canada en ont eu un avant-goût. La Chine

ne devrait pas tarder à en faire l'expérience. Mais l'Europe n'y échappera pas. Et la récente sortie de Donald Trump sur le sombre avenir qui guette une Union vouée à la dislocation dans le sillage du Brexit montre bien que tous les coups seront permis pour affaiblir l'une des principales zones économiques mondiales.

Car il ne faut pas s'y tromper, l'objectif du nouveau maître de Washington est bien de réinstaller la puissance économique américaine au sommet de l'ordre mondial en éparpillant ses rivaux façon puzzle. C'est un nouveau défi pour l'Europe qui n'en manquait déjà pas. Mais c'est aussi une chance de bâtir ensemble une riposte à la hauteur de l'enjeu. Un adversaire commun pour construire un nouveau projet européen.

« Bâtir une riposte ensemble »

François Vidal,
Directeur-adjoint
de la rédaction *Les Echos*



La Pologne : un pays dynamique à fort potentiel

Sixième plus grande économie d'Europe avec un marché potentiel d'environ 38,5 millions de consommateurs, la Pologne constitue un pays dynamique affichant des fondamentaux économiques solides.

Porte d'entrée vers les marchés d'Europe Centrale et Orientale, ce pays dispose d'un taux de croissance économique supérieur à la moyenne de l'UE, de 3% en moyenne sur les 20 dernières années, ainsi que d'un taux de chômage en baisse depuis trois ans.

La consommation privée est devenue le principal moteur de la croissance polonaise. Les mesures d'aides sociales du gouvernement polonais, telles le programme Family 500+ destiné aux familles ayant au moins deux enfants, ont un impact considérable sur le pouvoir d'achat des ménages, également stimulé par la hausse du salaire minimum de 6% en 2016.

Ce taux de croissance est également porté par le commerce extérieur de la Pologne, dont les exportations ont augmenté de 1.2% au premier semestre 2016. La transformation et la modernisation de la Pologne depuis une vingtaine d'années rendent le pays particulièrement attractif pour les investissements. La Pologne devrait ainsi recevoir 82,5 milliards d'euros provenant de fonds européens entre 2014 et 2020, soit 46,4% de l'enveloppe dédiée à l'Europe Centrale. En plus de soutenir la modernisation des infrastructures, ces fonds structurels permettront des investissements en recherche et développement et dans les secteurs d'innovations ainsi

que le maintien des investissements publics à un niveau élevé dans les prochaines années.

Présence et opportunités pour les entreprises françaises

Avec un stock d'IDE s'élevant à 17,91 milliards d'euros, la France est le quatrième investisseur direct étranger de la Pologne, son 6^e fournisseur et son 4^e importateur. Le nombre d'entreprises françaises présentes en Pologne est estimé à 1 400, ce qui représente environ 200 000 emplois.

La Pologne possède un fort potentiel industriel combiné à un coût du travail parmi les plus bas de l'Union Européenne, tout en disposant d'une main d'œuvre qualifiée, instruite et

maîtrisant bien les langues étrangères.

Au cours des dernières années, la Pologne s'est spécialisée dans la transformation et l'exportation de produits intermédiaires (électro-ménager, pièces détachées), de produits chimiques et de meubles.

Le secteur agro-alimentaire présente également un fort potentiel ainsi qu'un haut niveau de compétitivité, en particulier les produits laitiers, la viande, les fruits et les légumes : depuis 2014, la

Pologne est devenue le premier producteur européen de viande de volailles et d'œufs (respectivement 12% et 11% de la production de l'UE). Ce secteur, dont le solde commercial excédentaire depuis 2004 n'a cessé de croître, représente aujourd'hui 12,8% des exportations polonaises exprimées en valeur.

Le Crédit Agricole en Pologne

Depuis 1991, le Groupe Crédit Agricole est présent en Pologne via notamment ses filiales Crédit Agricole Bank Polska et Europejski Fundusz Leasingowy (EFL), leader du leasing aux professionnels et entreprises.

Crédit Agricole Bank Polska - qui compte aujourd'hui 2 millions de clients actifs, 460 agences, et 4 365 collaborateurs - est une banque universelle de proximité. Elle propose une gamme complète de produits de banque-assurance et se développe sur tous les marchés : particuliers, professionnels, agriculteurs et entreprises.

Les clients entreprises de CA Bank Polska sont pris en charge par des conseillers spécialisés regroupés dans 6 centres d'affaires répartis sur le territoire polonais.

Les filiales polonaises des clients entreprises du Groupe Crédit Agricole disposent du service de l'International Desk avec des interlocuteurs dédiés, bilingues français-polonais afin de faciliter leur accompagnement et développement en Pologne.

Benoît Sarraute,

Responsable Supervision Filiales, Banque de Proximité à l'International (BPI)

CHIFFRES CLÉS

SUPERFICIE :
321 679 KM², 9^E PLACE EN EUROPE

POPULATION :
38,5 MILLIONS D'HABITANTS, À 36% RURALE

TAUX DE CROISSANCE :
2,9 % EN 2016

PIB : 425 MDS D'€

NOTATION PAYS FITCH : A-

À SAVOIR

Des progrès notables depuis l'entrée dans l'UE : Le stock d'IDE en Pologne a plus que quadruplé entre 2003 et 2014, passant selon la CNUCED de 56.11 à 245.16 Mds USD, reflétant l'attractivité croissante pour les investissements étrangers

Le PIB par habitant de la Pologne atteignait fin 2015, à parité de pouvoir d'achat, 69% de la moyenne de l'UE 28 contre 49% en 2004

Un niveau d'éducation croissant de la population : 43,3% des 30-34 ans étaient titulaires d'un diplôme d'enseignement supérieur (moyenne UE : 38,7%) contre 20,4% en 2004

ÉCONOMIE Accord de l'OPEP : beaucoup de bruit pour... une hausse mesurée des cours du pétrole

Un accord historique plus sur la forme que sur le fond

L'accord de l'OPEP signé le 30 novembre fut salué par l'ensemble des médias et des experts du secteur comme un accord historique. Deux ans plus tôt ces mêmes experts n'avaient pas hésité à qualifier l'OPEP d'organisation caduque après le refus de l'Arabie Saoudite de soutenir les prix du pétrole. L'accord définit à nouveau des quotas de production par pays, abandonnés une année plus tôt. Il a fallu plusieurs mois pour trouver un compromis qui semblait impossible entre l'Arabie Saoudite et l'Iran. Pour la première fois, des pays non membres de l'OPEP tels que la Russie, le Mexique, l'Oman ou le Kazakhstan se sont aussi engagés à réduire leur production. Mais la portée de l'accord pourrait bien être modeste. La baisse de la production prévue sur le premier semestre 2017 est de 1,2 million de barils par jour (Mb/j), soit deux fois moins que celle annoncée en 2009. En excluant le Nigéria et la Libye qui ne sont pas soumis à un plafond de production, l'accord devrait ramener la production de l'OPEP à 29,8 Mb/j. A périmètre constant, c'est 1 Mb/j de plus que la production de l'OPEP au premier semestre 2015. Cette modeste baisse de production laisse présager que l'accord ne doit qu'écramer le surplus de production mais surtout pas créer une pénurie.

Faire remonter les prix mais pas trop

En effet, les producteurs du golfe arabo-persique redoutent un nouveau boom de la production américaine que pourrait catalyser une forte remontée des cours du pétrole. Malgré une baisse de la production de 400 000 barils par jour (400 kb/j) en 2016, la production de pétrole non conventionnel aux Etats-Unis résiste et affiche des signes de reprise. Le bassin Permien au Texas voit sa production augmenter (+200 kb/j en 2016) et compense la baisse de production des puits enclavés du Dakota du Nord. La nouvelle administration américaine se veut plus ouverte que la précédente pour la construction d'oléoducs reliant les états producteurs du nord aux centres de traitement et de stockage des Etats-Unis. Ces oléoducs désenclaveraient le Dakota du nord et y favoriseraient le forage de nouveaux puits.

Une stratégie qui fonctionne

Après l'annonce de l'accord, le prix du Dated Brent (référence des transactions physiques de pétrole) s'est installé entre USD50/b et USD60/b. Les dernières déclarations de l'OPEP suggèrent que ses membres respectent leurs engagements. La production de l'OPEP a amorcé sa réduction en décembre 2016, soit un mois avant la mise en vigueur de l'accord. La production du cartel a baissé de 320 kb/j (dont la moitié à l'initiative de l'Arabie Saoudite) au mois

de décembre. Il suffit à l'OPEP de réduire sa production de 900 kb/j pour atteindre ses objectifs. La baisse progressive de la production et les hauts niveaux de stocks dans les pays de l'OCDE maintiennent le prix du pétrole autour de USD55/b à la mi-janvier. C'est certainement ce qu'espéraient en secret les monarchies du golfe arabo-persique.

Des impacts limités pour les différents acteurs

La hausse « contrôlée » de USD10/b que le secteur connaît depuis le 30 novembre a des effets limités sur les acteurs. Cette hausse ne devrait pas déclencher un rebond substantiel de la production américaine. Avec un seuil de rentabilité moyen autour de USD50/b avant impôt et tant que les oléoducs reliant le nord et le sud des Etats-Unis ne seront pas achevés, les forages de nouveaux puits resteront concentrés sur les champs les plus profitables. La hausse du prix du pétrole améliorera bien sûr la situation financière des pays producteurs sans pour autant résorber les déficits structurels de leur budget. Selon le FMI, le prix du pétrole d'équilibre budgétaire de l'Arabie Saoudite serait de USD80/b. Le Venezuela aurait quant à lui besoin d'un prix du pétrole supérieur à USD100/b pour espérer équilibrer ses comptes publics. Pour l'automobiliste français, sur la hausse de 12 cts enregistrée sur le prix du diesel à la pompe entre les mois de novembre et janvier, 5 cts sont imputables à l'augmentation récente du prix du pétrole.

Et ensuite ?

L'accord de l'OPEP porte initialement sur les six premiers mois de 2017. La prolongation de l'accord au-delà du 30 juin dépendra en partie du respect des engagements pris par les pays signataires de l'accord. Dans le passé, l'OPEP n'a jamais été capable de faire respecter les quotas de production. Très vite, les pays membres privilégient leurs intérêts propres à celui du groupe, et finissent par dépasser leur plafond de production. Cette fois-ci, pour rassurer le marché, l'OPEP a mis en place un comité de surveillance des productions individuelles. Mais faute de pouvoir imposer des sanctions ou des pénalités en cas d'infraction, il est encore difficile d'imaginer que l'OPEP parviendra à maintenir la discipline parmi ses membres. Est-ce déjà un signe de désolidarisation de l'Arabie Saoudite, ou juste une tactique de négociation : l'Arabie Saoudite a annoncé à la mi-janvier qu'elle n'appuierait pas la prolongation de l'accord signé à la dernière convention de l'OPEP à Vienne. Les prochains mois promettent donc d'être passionnants.

Stéphane Ferdrin

Ingénieur Conseil Pétrole et gaz naturel
Crédit Agricole SA / ECO

RENCONTRE Distillerie De La Tour

Un œnologue stratège

La Charente, pays du Cognac... Breuvage puissant et parfumé, apprécié dans le monde entier; à travers des marques renommées, ancestrales, très appréciées en Asie. Quand on est fils de viticulteurs, œnologue de formation mais aussi gestionnaire comment s'y prend-on pour exercer le métier de ses rêves ? D'abord on apprend sur le terrain, chez les autres et puis on se lance... Jean-Michel Naud, président de la Distillerie De La Tour, qu'il a créée en 1989, nous explique sa stratégie.



Quelle a été votre approche pour exister sur un secteur déjà très structuré ?

Jean-Michel Naud. Je voulais travailler dans le cognac. Et donc, après des études d'œnologie puis de gestion, et quelques années dans une société de négoce à Cognac, j'ai décidé de me lancer. Je n'étais pas propriétaire de vignobles. Je suis donc devenu « façonnier »: j'ai investi dans les outils nécessaires à la distillation et je suis parti à la conquête des producteurs pour qu'ils me confient leurs vins ! Ce n'était pas facile: en 89, le marché était à la hausse et tout le monde voulait du cognac. On ne m'avait pas attendu... Mais dès 92 la demande a fortement fléchi et les viticulteurs charentais se sont trouvés face à une surproduction et des cours en chute. C'est là que mon positionnement est devenu intéressant: je leur proposais un écoulement de leurs récoltes, mais surtout de leurs excédents en les transformant en jus de raisin, mouts concentrés, vins de table, vins de base mousseux ou en alcools. L'entreprise se développe sur trois piliers: le cognac, notre cœur de métier, les vins et des alcools autres.

Cela implique des équipements techniques importants.

J-M. N. Tout à fait. Nous avons 4 unités de vinification, 21 alambics, des chais de vieillissement bien sûr. Et un équipement très rare: une unité de rectification qui permet de redistiller des produits déjà distillés qui donnent de l'alcool surfin, extra neutre, très prisé pour faire de la vodka par exemple. Ce sont des investissements lourds mais qui nous permettent d'ajuster nos productions à la volatilité de notre matière première et la versatilité des consommateurs... Il faut savoir anticiper les modes.

Quelle est la place de l'exportation dans votre activité ?

J-M. N. Considérable! Environ 40% de notre chiffre d'affaires est réalisé à l'exportation et 98% du cognac est exporté. L'Allemagne est notre premier client. Jusqu'en 2008, la Russie était également un acheteur très important avant les restrictions imposées par ce pays sur les produits français. Nous sommes très actifs en Asie: Shanghai, Hong Kong. Nous comptons ouvrir un bureau dans une de ces deux villes ainsi qu'aux Etats-Unis.

CHIFFRES CLÉS

EFFECTIFS : 65 PERSONNES

CA : 70 À 80 M€
SELON LES ANNÉES

DISTILLERIE-DE-LA-TOUR.COM

Nous travaillons avec le Crédit Agricole via son partenaire Altios international sur ces développements.

Quelle est justement le rôle du Crédit Agricole Charente-Maritime Deux-Sèvres ?

J-M. N. Le Crédit Agricole est le chef de file de notre pool bancaire. Il n'est pas arrivé tout de suite, mais il a pris cette place privilégiée grâce à sa connaissance approfondie de notre métier. L'équipe comprend les problématiques de production, de portage de stocks, qui sont très particuliers dans le monde agricole et plus encore quand on parle de vins et d'alcools. Nous sommes sur un marché de matières premières, entre les producteurs de raisins et les embouteilleurs qui ajoutent leurs marques. C'est notre savoir-faire et notre banque en comprend les implications financières.

CRÉDIT AGRICOLE INTERNATIONAL

CRÉDIT AGRICOLE INTERNATIONAL

est édité trimestriellement par le GIE GECAM - Fédération nationale du Crédit Agricole, 48 rue La Boétie, 75008 Paris, tél. 01 49 53 44 05

Directeur de la publication
Alban Aucoin

Rédacteur en chef
Jean Salati

Comité éditorial
H. Barthelemy, CR Aquitaine; C. Eydoux, CA CIB; A. Hemery, CR du Finistère; M.-L. Madelin, CA sa; C. Planque, CR Nord de France; N. Renaut, CA sa; C. Renoux, CA CIB; P. Staehly, CR Alsace Vosges; J. Tual, CA sa; B. Broca, Paragramme

Réalisation et direction technique
Paragramme

Impression
SDWA - Dépôt légal: mars 2017

Abonnements
Caisses régionales de Crédit Agricole.