

# LA CHRONIQUE DE L'ÉCONOMIE

Par **Brigitte TROQUIER**  
Economiste

3 Aout 2020



## La synthèse

L'Europe a le vent en poupe depuis que le grand plan de relance a été validé. Malgré la Covid qui regagne du terrain, venant gâcher la fête, les lignes du programme qui se déclinera au cours des deux prochaines années ébauchent les contours d'une Union renforcée. L'appréciation de l'Euro est une bonne synthèse de cette nouvelle perception.

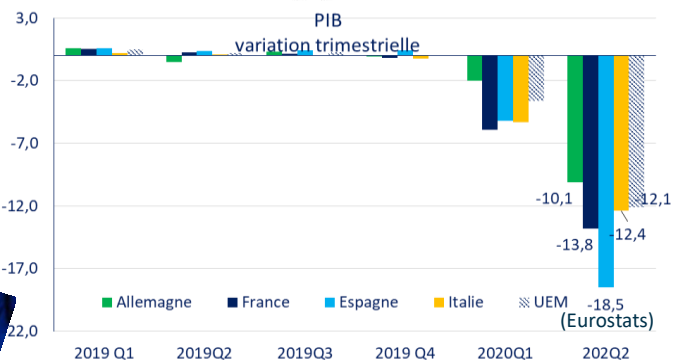


## La conjoncture



- **Les indicateurs résistent malgré la menace sanitaire**
- **Les indices PMI de la zone euro** se redressent pour le 3<sup>ème</sup> mois consécutif en juil.. En hausse de près de 4 pts, l'indice manufacturier est repassé au dessus de 50 à 51,1, celui des services a gagné 6,8 pts à 55,1.
- **L'enquête de la commission européenne** se redresse un peu plus qu'attendu. A 82,3 l'indice de confiance économique gagne 7,5 pts en juillet
- **L'indice de confiance des ménages de la zone** s'essouffle à nouveau en juillet perdant 0,3 pts sur le mois à -15.
- **L'indice de confiance dans l'industrie de l'UEM** se redresse un peu plus vite qu'attendu à -16,2 contre -21,6 en juin. Celui des services peine plus à -26,1 après -35,5 en juin.
- **L'indice Ifo allemand** reprend de la hauteur. Mais il reste encore sous sa moyenne de long terme à 81,3 en juil contre 78,9 au plus bas de la crise.
- **En Allemagne, le nombre de chômeurs** est en baisse de 18 000 en juillet après une hausse de plus de 68000 en juin. Le taux de chômage est cependant resté stable à 6,4%.
- **En Espagne, le taux de chômage** grimpe à 15,3% au second trimestre après 14,4% au premier et 3,37 millions de chômeurs.
- **En Italie, le taux de chômage** monte à 8,8% en juin

## PIB



## Pandémie: grand arbitre de la croissance

Les résultats sur la croissance des PIB du second trimestre sont en cours. Et sans surprise, ils sont aussi inédits que la période que nous vivons.

En Allemagne, le PIB s'est affaissé de 10,1% après -2% au T1 2020. En France les résultats sont respectivement de -13,8 et -5,9%. En Espagne c'est -18,5% après -5,2%, en Italie -12,4% après -5,3%, dans la zone c'est -12,1%.

Plus de 93 Mds de richesse s'est envolée en Allemagne et plus de 98 Mds \$ en France au cours de ces deux trimestres de pandémie. Les écarts tiennent avant tout à la rigueur du confinement qui a divergé dans la durée autant que dans l'intensité.

**Car les mesures de soutien** n'ont joué qu'un rôle marginal dans les comportements au cours de cette période. Que ce soit le maintien partiel des salaires, les reports de charges ou les prêts garantis, leur caractère indispensable a évité que l'endormissement ne se transforme en arrêt définitif.

**A présent, les plans de relance** ont un objectif dynamique : donner aux agents économiques les moyens de redémarrer leurs activités, les ménages en consommant, les entreprises en faisant repartir leurs productions de biens et de services. A ce titre, la situation particulière va inéluctablement conduire à **creuser un peu plus les écarts dans la reprise**. Ainsi, il est plus aisé de reprendre **la fabrication de véhicules** que de redémarrer le tourisme ou les attractions culturelles. Si en Allemagne, l'activité industrielle, 21% des valeurs ajoutées, redémarre, en Espagne le tourisme qui représente plus de 12% des valeurs ajoutées et 13% de l'emploi va rester empêtré dans les mesures de distanciation et le re-confinement local. Ce traitement différencié va se traduire dans une récession qui pourrait évoluer de près de -10% sur l'année en Espagne à « seulement » -6,5% en Allemagne et -8,2% en France.



## Les marchés

### Les marchés de taux

La BCE reste active mais le vote du plan de relance européen a contribué pour un temps à l'apaisement des spreads de dette souveraine dans la zone euro.

### les actions

Les publications ont donné un coup d'arrêt à la hausse récente des indices dans la région. .

### L'évolution des classes d'actifs



#### ACTIONS



#### TAUX ZONE EURO

FINANCIÈRE SUB.



HIGH YIELD EURO



SOUVERAIN / INVEST. GRADE EURO



#### TAUX RESTE DU MONDE

DETTE ÉMERGENTE (devises fortes)



HIGH YIELD USD



SOUVERAIN / INVEST. GRADE USD



#### AUTRES ACTIFS

STRATÉGIES PERFORMANCE ABSOLUE



MONÉTAIRE



OR



allocation précédente allocation actuelle

Août 2020



## Les principaux indices

Marchés	31/07/2020	Variation semaine (%)	Depuis 30/12/2019 (%)
DJ Eurostoxx	3257,81	-3,3	-13,7
Dax 30	5488,48	-3,2	-7,5
Ibex	7099,44	-4,2	-26,6
CAC 40	4892,8	-3,0	-18,9
MSCI Italy	637,73	-4,2	-19,5

	31/07/2020	24/07/2020	30/12/2019
\$/€	1,18	1,14	1,14
Brent \$	42,64	43,63	68,46
OAT 10 ans	-0,24	-0,22	0,052
Bund All	-0,53	-0,55	1,87
Or Once \$	1957,65	1807,7	1514,75



### L'Union en mouvement

A chaque épreuve, l'Union a chancelé mais elle a aussi avancé un peu plus. Ce fut le cas après la crise de 2008 et plus encore après celle de la dette de 2012/2013. La place de la banque centrale s'est renforcée et de nouveaux outils de gestion de crise ont vu le jour. Le MES, l'Union bancaire dont la BCE est devenue le superviseur. **La crise financière est passée par là.**

Depuis la propagation de la crise sanitaire, la banque centrale a, à nouveau, activé des outils dont elle a à présent une bonne maîtrise. Mais l'origine de ce nouveau défi n'est pas financier d'abord. **Il est sanitaire évidemment mais aussi économique** et c'est à ce titre que l'Union a cette fois-ci fait un nouveau pas. Le plan de relance décidé par les Etats membres et qui devrait essaimer au cours des trois prochaines années en est la traduction. Ces subventions et prêts vont soulager les finances particulièrement éprouvées de certains pays et apporter un supplément à d'autres. Le programme de dépenses est fléché et doit s'inscrire dans les ambitions de l'UE concentrées sur des projets qui incluent le verdissement de l'économie à hauteur au moins de 30%. Passé le cap de l'adoption des montants, 0,7% du PIB de l'Union sur 3 ans, passé celui du financement par les marchés, une nouvelle bataille se prépare : celle des ressources à lever pour le remboursement. Si le Conseil européen a validé le principe de ressources propres dégagées par des taxes nouvelles de l'UE, élargissement de l'assiette de la taxe carbone, taxe plastique, Impôt sur les multinationales..., cette nouvelle étape ne manquera pas à son tour de soulever des divergences. Il suffit pour le craindre de relever les récentes difficultés à faire adopter le budget pluriannuel... Même à petits pas, l'Union est en mouvement.