

LA CHRONIQUE

Par **Brigitte TROQUIER**
Economiste

11 avril 2022

DE

L'ÉCONOMIE



La synthèse

Le premier tour des élections présidentielles en France a mis entre parenthèses pour quelques heures les préoccupations liées à la guerre en Ukraine. Cette dernière semble pourtant s'intensifier sur le front Est. Ce conflit va probablement remettre au premier rang des inquiétudes un certain nombre de dépendances. Elles s'étaient déjà invitées dans les réflexions pendant la pandémie. Elles sont ravivées avec plus d'acuité à présent.



La conjoncture

USA

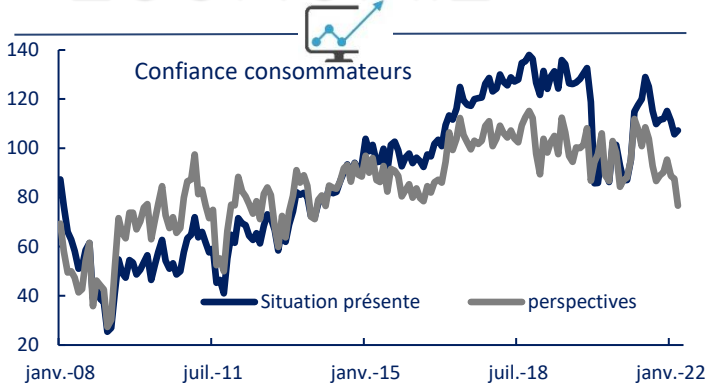
- **Les commandes de biens** industriels baissent de 0,5% en fév, un premier repli depuis juin 2021. Sur un an, elles gagnent 12,6%. Le secteur automobile reste en net retrait.
- **La balance commerciale** affiche un déficit mensuel de 89,2 Mds \$ à la fin février 2022, celui des biens étant encore supérieur à -107 Mds \$ sur le mois.
- **Le crédit à la consommation** repart sur un rythme supérieur à 6,5% l'an à la fin fév. 2022

Zone euro

- **Les indices PMI** résistent finalement aux préoccupations guerrières à l'est de l'Europe. L'indice composite à 54,5 perd 90 pts en mars. Il regagne près de 80 pts en France à 56,2. il est en repli de 100 pts en All à 54,6.
- **Les ventes au détail** progressent de 1,4% en fév. en nette accélération après 0,75% en janv. Elles sont près de 10 pts supérieures au niveau de janv.2020, à 9 pts au dessus en France, 4,6 pts en All et 4 pts en dessous en Espagne.
- **La production industrielle** se replie de 0,5% en France en fév après un bond de 2,16% en janv. Elle reste à 2,5 pts de son niveau de janv.2020. En Allemagne, elle gagne 0,2pt et est encore en retrait de près de 3 pts.

Chine

- **Les indices PMI** sur l'activité décrochent fortement en mars. Dans l'industrie, l'indice perd 230 pts de base à 48,03 et dans les services plus de 800 pts à 42,03.



Un choc pour les ménages américains

Les ménages américains n'ont plus le moral au beau fixe. Pourtant, la sortie de pandémie leur laissait espérer des jours meilleurs. Les solides créations d'emplois depuis quelques mois et les hausses de salaires qui les accompagnent auguraient d'une belle saison estivale. Mais l'emballlement de l'inflation, en hausse de plus de 8% à la fin mars, dont une bonne part issue de la hausse des prix de l'énergie, l'essence à plus de 29% depuis décembre dernier, affecte le moral des ménages. Et si leur pouvoir de négociation se traduit par des hausses de salaires dans le secteur privé de près de 6% à la fin mars, ces dernières ne suffisent pas à enrayer la dégradation de leur pouvoir d'achat. Il s'érode de mois en mois depuis la fin de l'hiver dernier freinant les dépenses de consommation. Elles progressent de seulement 0,2% en mars mais elles diminuent en valeur réelle pour la première fois depuis de longs mois.

Le durcissement de la politique monétaire de la Fed ne milite pas dans un premier temps en faveur d'un tassement de leurs charges. Ainsi, sur le marché immobilier les taux des crédits hypothécaires ont déjà pris une tournure haussière soutenue : à 4,67% sur le 30 ans, le taux des prêts immobiliers a encaissé plus de 160 pts de hausse depuis la fin 2021.

Cette augmentation brutale des coûts a très rapidement mis le moral des ménages américains en berne, l'indice des perspectives du Confédération Board perdant près de 20 points à 76,6 à la fin mars 2022.

Les dernières annonces de la Fed en matière de resserrement monétaire vont probablement accélérer la remontée des taux longs et de ce fait le coût du crédit. Les solutions disponibles pour amortir ce nouveau choc, à la veille d'une élection de mi mandat importante pour le Président en place, passent par du soutien budgétaire... pas sûr cependant qu'il fasse l'unanimité même dans le propre camp du Président.



Les marchés

Les marchés de taux

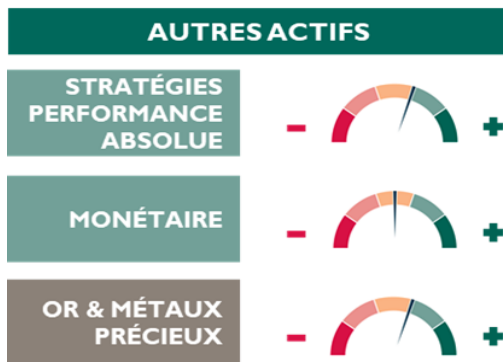
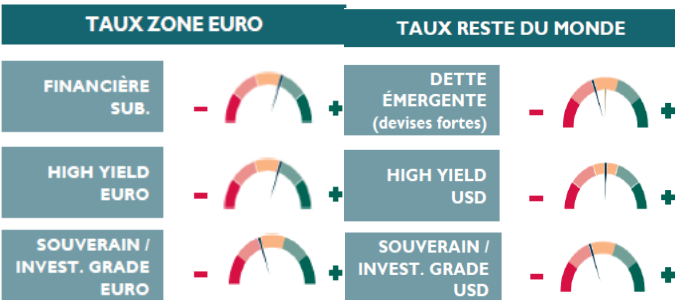
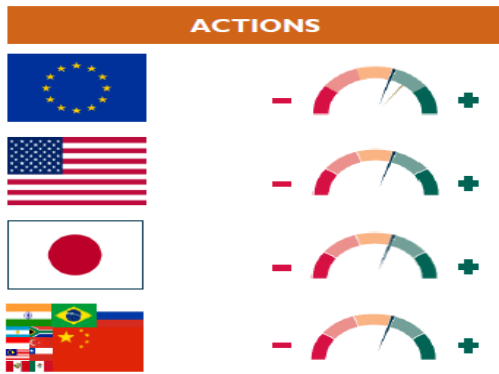
L'ascension des taux longs est aussi tributaire des banquiers centraux.

Le marchés des actions

Les premières publications de résultats donneront un aperçu des impacts conjugués des prix et de l'invasion de l'Ukraine sur les entreprises.



L'évolution des classes d'actifs



allocation précédente allocation actuelle

Avril 2022



	08/04/2022	Variation semaine	Depuis 01/01/2022
S&P 500	4515,48	-1,3	-5,6
Nasdaq	14046,77	-2,3	-10,9
Euro 50	3870,81	-1,6	-9,9
CAC 40	6577,12	-1,7	-8,2
Nikkei	27349,82	-2,1	-5,2
MSCI EM	65063,82	0,3	-5,7

	08/04/2022	01/04/2022	01/01/2022
\$/€	1,09	1,09	1,13
Brent \$	100,43	113,12	83,04
Bond 10 ans	2,71	2,37	1,51
OAT 10 ans	1,28	1,05	0,21
Or Once \$	1933,2	1933,23	1835,3



Matières premières et nouvelle donne

La guerre en Ukraine a été un nouveau révélateur des dépendances de l'UE à l'égard d'autres régions du monde en matière énergétique. Si l'incontournable pétrole est en tête de liste depuis longtemps, notre mutation vers des énergies plus propres en révèle de nouvelles ... à commencer par le gaz, énergie de transition au cœur de tensions de l'UE avec la Russie. Quelle que soit l'issue de ce conflit, il a à jamais modifié les équilibres sur ce marché. Plus de diversité d'approvisionnements, pas toujours très rationnels néanmoins si une partie de nos nouveaux fournisseurs sont des producteurs de gaz de schiste américains, nouveaux modes de transport et d'entreposage en attendant que les énergies renouvelables prennent le relais. Car l'objectif final se concentre **sur ces nouvelles sources énergétiques** : moins polluantes, moins consommatrices de carbone, elles posent à leur tour des questions d'une nature assez proche. Ainsi les batteries dont l'utilisation va décupler ou les panneaux solaires requièrent pour leur fabrication des matières premières indispensables : terres rares, lithium le cobalt, concentrés dans quelques pays parmi lesquels la Chine, le Brésil, l'Argentine mais aussi la RDC et la Russie. A ce jour, malgré **la flambée des cours de ces précieux métaux et minerais**, la portée de ces hausses restent limitée. En effet, les énergies renouvelables ne représentent encore qu'à peine 9% de la consommation des pays de l'OCDE. Mais la nécessaire transition énergétique va impliquer de nouvelles dépendances géopolitiques. L'expérience brutale du gaz de Russie doit servir **et ce changement s'accompagner d'une réflexion stratégique** sur cette indispensable transition.