

LA CHRONIQUE

Par **Brigitte TROQUIER**
Economiste

13 avril 2021

DE

L'ÉCONOMIE



La synthèse

La vaccination va rebattre les cartes dans la course à la reprise économique. Si elle réduit bien les risques de rechute, alors les pays qui s'en emparent se libéreront de la pandémie plus précocement que ceux qui ont à ce jour fait le choix du seul contrôle sur les contaminations. Le Royaume Uni et les Etats Unis se sont donnés les moyens d'une vaccination accélérée. Plus lente en Asie, le retard engendré pourrait constituer un frein persistant à la réouverture des frontières.



La conjoncture

USA

- **Le tassement des ventes au détail** de février, en repli de 3%, constitue une respiration après le bond de 8,3% de janvier. Sur un an, les ventes progressent de 6,3%.
- **Les créations d'emplois** s'élèvent à 916 000 dont 780 000 dans le secteur privé en mars. Après les 22,3 millions d'emplois perdus en début de pandémie, 13,9 ont été recréés depuis mai 2020.
- **Les enquêtes ISM** dans l'industrie et les services s'envolent sous l'effet du plan de relance. L'ISM de l'industrie caracole à 64,7 en mars, celui des services à 63,7.

Zone euro

- **L'activité industrielle** se rétracte de 1,6% en **Allemagne** et de 4,7% en **France** au mois de février, soit respectivement sur un an 6,1% et 6,6%. Le secteur automobile est particulièrement touché.
- **Les commandes à l'industrie allemande** sont en hausse de 1,2% en fév soit un rebond de 5,8% sur un an. Mais ce résultat est très dispersé, en hausse de 2,3% dans les biens d'équipement, en baisse de 4,9% dans les biens de consommation.

Chine

- **Les réserves de change** se sont réduites au cours des 3 derniers mois, revenant vers le niveau moyen précédant la crise sanitaire.
- **Le rebond récent** et puissant de la production industrielle et des ventes au détail vient effacer la crise du début 2020. (+35 et +43% en g.a sur janv/fév 2020)



Résultats 2020 Projections 2021

PIB	2020	2021
Monde	-3,5	6
EM	-2,4	6,7
USA	-3,4	6,4
Chine	2	8,4
Zone euro	-6,8	4,4
Allemagne	-5,4	3,6
France	-8,3	5,8
Royaume Uni	-9,9	5,3

FMI : des prévisions de croissance plus favorables

Le FMI a une fois de plus révisé la croissance mondiale en hausse à l'occasion de ses perspectives d'avril 2021. Ainsi, est-elle attendue en hausse de 6% en 2021 après le repli de -3,3% de 2020. Ce chiffre cache de grandes disparités selon les régions et les pays.

Sans surprise **la reprise dans les émergents** s'établirait en hausse soutenue de 6,7% après le repli de 2,4% en 2020. Au sein de cette région, la zone asiatique est la plus dynamique, avec un rebond de 8,6% portée par celui de la Chine. Les perspectives dans ce dernier pays pourraient être ajustées en fonction du degré d'ouverture de l'économie après l'instauration d'un programme de vaccination qui a pris du retard.

Il en est de même de l'Inde où est attendue un rebond soutenu de 12,5% sous réserve de la maîtrise de la pandémie par la vaccination.

Dans les pays avancés la problématique est à présent posée relativement au processus de vaccination qui s'est accéléré aux Etats Unis et au Royaume Uni, laissant les autres grands partenaires dans une position plus fragile tant en matière sanitaire que sur le front économique.

En matière sanitaire les mesures de confinement maintenues ou renforcées en attendant un taux de vaccination suffisant **brouillent les pistes de l'activité** renvoyant déjà au second semestre le rebond programmé sur le début d'année.

Sur le plan économique, malgré un taux d'épargne qui suppose un fort rebond de la consommation, les inquiétudes sanitaires persistantes et le retrait progressif des soutiens laissent planer un risque de déception sur les prochains trimestres..



Les marchés

Les marchés de taux

Un ajustement haussier oui mais un ajustement progressif serait souhaitable.

Les actions

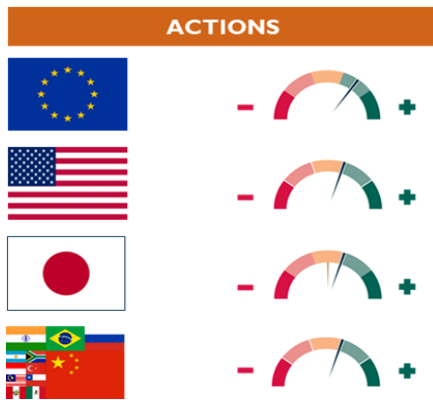
La reprise, même décalée, euphorise les marchés et les places européennes ne sont pas en reste.

Les principaux indices

	09/04/2021	Variation semaine (%)	Depuis 01/01/2021 (%)
S&P 500	4091,55	2,6	9,4
Nasdaq	13764,46	3,8	6,9
Euro 50	3970,97	1,1	11,3
CAC 40	6149,28	-1,1	10,2
Nikkei	29798,74	1,2	8,9
MSCI EM	75499,55	1,0	6,3



L'évolution des classes d'actifs



	09/04/2021	02/04/2021	01/01/2021
\$/€	1,19	1,17	1,23
Brent \$	63,79	64,54	51,04
Bond 10 ans	1,67	1,67	0,91
OAT 10 ans	-0,1	-0,1	-0,35
Or Once \$	1742,27	1724,8	1815,3



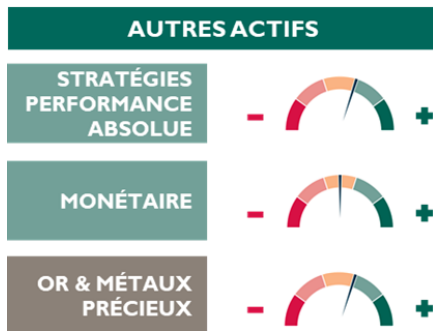
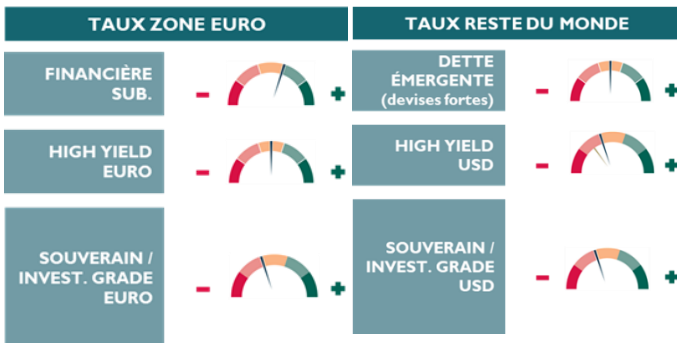
Fiscalité : les Etats Unis ouvrent la boîte de pandore

L'arrivée de Mr Biden à la présidence des Etats Unis s'accompagne de **changements stratégiques** qui avancent au galop : La vaccination évidemment mais pas seulement, la mise en place d'un nouveau plan de relance proche de 1900 Mds \$ qui va se diffuser dans l'économie au cours des prochains mois. Il vient s'ajouter aux 900 Mds de revenus supplémentaires distribués en fin 2020.

Dans cette continuité, la nouvelle administration se projette aussi à plus long terme en faveur d'un **ambitieux plan d'infrastructures** qui devrait s'étaler sur les 10 prochaines années. Ce dernier serait financé en partie par **une réforme de la fiscalité** des sociétés qui passerait d'un taux d'IS de 21%, réduit de 14 points sous l'administration Trump, à 28% et une fiscalité exceptionnelle sur les très hauts revenus. Mais au-delà de la réponse fiscale aux besoins de financement de ces dépenses, cette nouvelle administration souhaite aussi que ce taux de 21% soit **appliqué aux résultats comptables mondiaux** des multinationales américaines.

Ce pas de géant s'inscrit dans les récentes propositions de l'OCDE en faveur d'un impôt mondial. Il contribuerait à réduire significativement la concurrence fiscale au sein de l'Union Européenne. Ce sujet, souvent discuté entre les partenaires de l'UE, était suspendu à une exigence d'unanimité impossible à obtenir.

La mise en place de cette réforme initiée par les Etats Unis réduirait aussi les sources de tensions dans une Union qui depuis la crise financière de 2008 fait face à de multiples revers. La sortie du Royaume Uni en est le plus visible mais, les réticences allemandes ou celles des pays frugaux de l'UE ne sont pas des moindres.



allocation précédente allocation actuelle

avril 2021