

# LA CHRONIQUE DE L'ÉCONOMIE

Par **Brigitte TROQUIER**  
Economiste

20 avril 2022



## La synthèse

Le résultat du premier tour des élections présidentielles nous ramène 5 ans en arrière, les deux mêmes candidats s'affrontant lors du second tour. Les programmes dans cette dernière ligne droite s'affinent au gré des sondages. Ils restent néanmoins très éloignés sur de nombreux plans: impôts, retraite, Europe, immigration. A court terme, la préservation du pouvoir d'achat semble pourtant cannibaliser tous les autres messages sur les projets de fond.



## La conjoncture

### USA

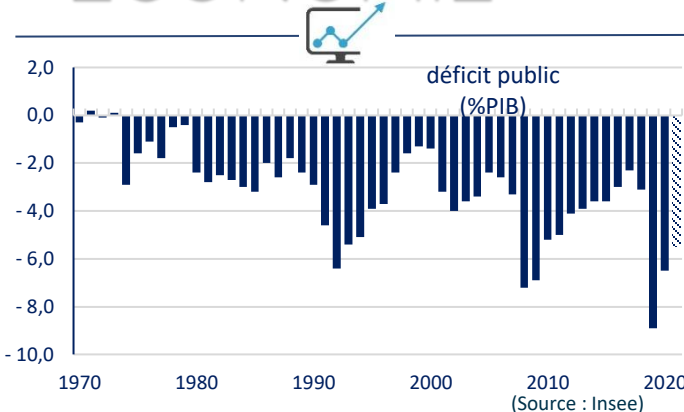
- **Les ventes au détail** progressent de 1,13% en mars en hausse soutenue sur le mois. Elles progressent de 9,1% en g.a mais la hausse de l'inflation rogne sérieusement le pouvoir d'achat des ménages.
- **Les prix** ont progressé de 1,25% sur mars après 0,8% en fév. En g.a, l'inflation passe allégrement la barre de 8% à 8,6%. Seul point moins défavorable : la hausse du sous jacent est moindre 0,3% sur le mois et 6,44% en g.a.
- **La production industrielle** progresse de 0,9% en mars après 1,2% en fév. En g.a, elle est à 5,2% et dépasse son niveau pré pandémie de 3,2 pts.

### Zone euro

- **L'indice Zew** du sentiment des financiers Outre Rhin s'est dégradé de 1,7 pts, une baisse moindre qu'attendue.
- **En France l'indice des prix finaux** de l'Insee augmente de 1,4 en mars et de 4,5% sur un an.

### Chine

- **La production manufacturière** progresse de 4,4% sur un an à fin mars 2022.
- **Les ventes au détail** se replient de 3,5% en g.a à fin mars. Celles de biens durables (autos meubles) plus encore, -7,5% et -8,8% respectivement.
- **Les prix gagnent** 1,5% l'an à la fin mars après 0,9% fin février.



La campagne pour les présidentielles est à quelques encablures de son terme. Le pouvoir d'achat s'est imposé comme sujet central, occultant au passage les autres projets d'importance que sont l'écologie, l'Europe et plus près de nous les finances publiques.

**Ces dernières sont sorties fragilisées de la pandémie** tant en matière de déficit que de dette. Le premier reste encore supérieur à 6% du PIB en 2021 et le niveau de la dette/PIB diminuera plus modérément face à une croissance moins soutenue, même si, à ce titre, l'inflation y contribuera quelque peu.

Cette trajectoire risque pourtant de n'être plus soutenable dans la durée. **La hausse des taux** n'est plus une probabilité de moyen terme. Elle devrait s'imposer et espérons qu'elle se réalise en douceur. Les hausses d'impôts sont devenues un sujet tabou tellement nous avons atteint un niveau record dans les prélèvements. Du côté des dépenses, les propositions peu originales se concentrent principalement sur une réduction du nombre de fonctionnaires. Elle ne suffira pas pour enrayer les déficits. Du côté des dépenses les propositions sont légion et la préservation du pouvoir d'achat qui s'est invitée dans le débat en a ajouté quelques autres de plus.

**Si le report de l'âge de la retraite** fait toujours débat, il est une solution à affiner en matière de recettes sociales et fiscales. Des aménagements pourraient conduire à un début de consensus. Mais **le taux d'emploi**, rapport entre les actifs en activité et le total des actifs, **près de 10 points inférieur à ses voisins** est une piste à exploiter par des efforts sur les compétences, la formation, et notamment dans les filières mathématiques, permettant l'insertion à tous les moments de la vie professionnelle. Ce territoire mérite d'être plus exploré. IL ne peut qu'être consensuel et sera utile en terme de recettes budgétaires.



## Les marchés

### Les marchés de taux

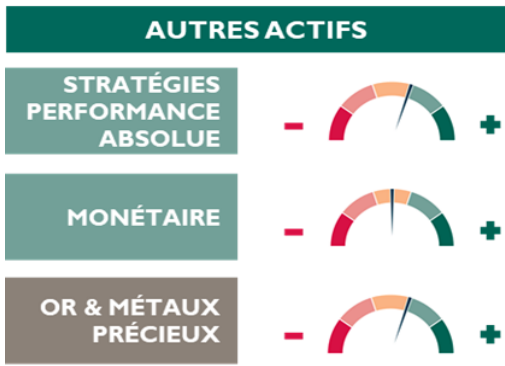
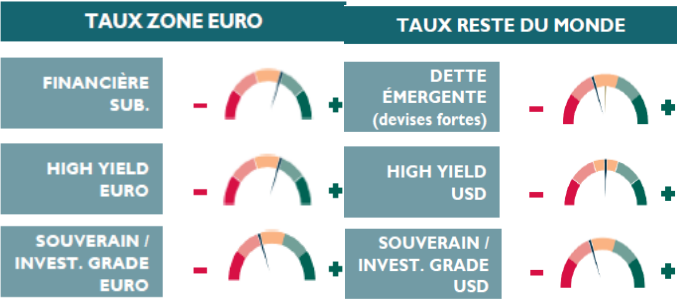
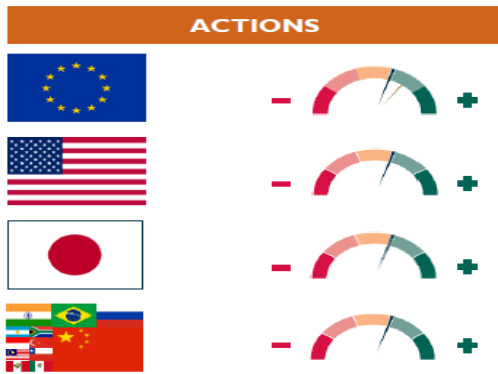
Poursuite de la hausse des taux long sans les banquiers centraux.

### Le marché des actions

Premiers grignotages des marges par la hausse des coûts



### L'évolution des classes d'actifs



allocation précédente      allocation actuelle

Avril 2022



	15/04/2022	Variation semaine	Depuis 01/01/2022
<b>S&amp;P 500</b>	4408,35	-2,4	-7,8
<b>Nasdaq</b>	13425,85	-4,4	-14,8
<b>Euro 50</b>	3839,28	-0,8	-10,7
<b>CAC 40</b>	6562,81	-0,2	-8,4
<b>Nikkei</b>	26853,04	-1,8	-6,9
<b>MSCI EM</b>	64292,42	-2,1	-7,7

	15/04/2022	08/04/2022	01/01/2022
<b>\$/€</b>	1,08	1,09	1,13
<b>Brent \$</b>	107,97	100,43	83,04
<b>Bond 10 ans</b>	2,82	2,71	1,51
<b>OAT 10 ans</b>	1,34	1,28	0,21
<b>Or Once \$</b>	1948,4 <sup>8</sup>	1933,23	1835,3



### Chine et croissance mondiale

Sans surprise, le FMI a une nouvelle fois revu à la baisse ses prévisions de croissance pour 2022. Etant très optimiste en janvier, la révision n'en a été que plus importante en avril. La **croissance perd encore 0,8 pts de base à 3,6% après 4,4% en début d'année.**

- La zone euro, plus proche du conflit en Ukraine perd 1.1 point à 2.8%. Les Etats Unis tireraient leur épingle du jeu en affichant une croissance de 3.7% sur l'année.
- C'est en Chine que les difficultés de prévisions s'accroissent
- D'une part le pays va moins profiter des **reports de production** des pays avancés paralysés par la pandémie
- D'autre part, **la propagation du virus Omicron** difficilement conciliable avec une **politique de zéro covid** contraint les autorités à prendre des mesures draconiennes pour éviter une vague qui risquerait de submerger des zones et des populations peu protégées.
- Ces entraves pèsent tant sur les ménages que sur les entreprises. D'une part, les premiers, moins mobiles, consomment moins. **Les ventes au détail** sont en repli de 3,5% en g.a à la fin mars 2022 et plus encore sur les biens durables, -7,5% pour les autos, -8,8% pour les meubles.
- Il en est de même **de l'activité industrielle** en croissance modeste de 4,4% l'an à fin mars et en repli net dans le secteur du ciment, -5,6% ou de l'autos-4,9%. L'immobilier continue de souffrir -2,4%.

**Les incertitudes sur la dynamique chinoise** conduisent à des révisions de croissance à des niveaux inférieurs aux projections officielles de 5,5%. A un point de moins, elles pèseront inéluctablement sur la croissance mondiale.

