

LA CHRONIQUE DE L'ÉCONOMIE

Par Brigitte TROQUIER
Economiste

03 février 2020



La synthèse

Sur fond de conjoncture plus chaotique, les autorités chinoises doivent à présent gérer l'épidémie de Coronavirus. Toutes spéculations sur les conséquences sont encore très incertaines même si pour se rassurer certains font référence au précédent du Sras de 2003 dont l'impact sur l'économie s'était résorbé en un trimestre. Les investisseurs, pour leur part, ont déjà fait le choix de la prudence face à un événement qui va, quoiqu'il en soit, résonner sur une économie mondiale déjà plus hésitante.



La conjoncture

Etats Unis

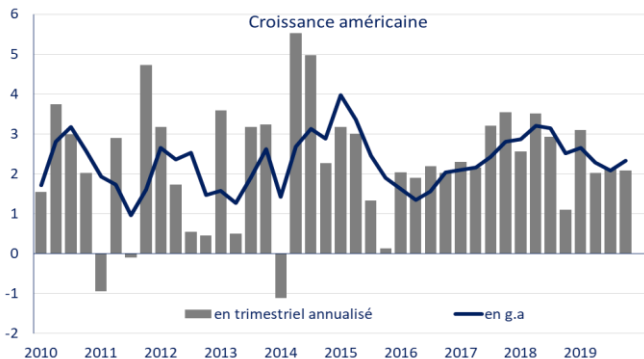
- **Les commandes de biens durables** restent atones. En repli encore marqué dans les biens d'équipement hors défense, -9% sur déc, elles rebondissent dans les transports. En g.a elle reviennent proche de l'équilibre en hausse de 0,08%.
- **Le solde commercial de biens** s'établit à -63,4 Mds \$ en nov 19, un léger mieux sur le mois mais toujours une lourde tendance négative.
- **Les revenus et les dépenses de consommation réels** des ménages sont stables en déc.2019. Ils progressent respectivement de 2,6% et 2,3% sur un an.

Zone euro

- **Stabilisation, à 103**, au dessus de la moyenne de long terme des indicateurs avancés sur l'activité. Ils remontent timidement dans tous les pays.
- **Les indicateurs sur l'activité industrielle** et de l'emploi dans le secteur marquent toujours une nette différence face à la résistance des services. A -7,3 en janvier, ils restent sous la moyenne de long terme.

Allemagne

- **L'ifo**, qui mesure les perspectives de l'industrie fait une timide percée vers le haut. A 95,7, il gagne 0,4 pt en janvier.



(Source BEA)

2020, que pourrait faire D.TRUMP ?

L'année 2019 s'achève sur une performance économique modérée qui pourrait faire le jeu de l'opposition démocrate en pleine primaire pour désigner le ou la candidate qui affrontera le Président en place.

En hausse de 2% sur le dernier trimestre, la croissance, qui a atteint une maturité de 10 ans, constituera difficilement un enjeu pour départager les deux camps. Du côté des 12 démocrates qui se présentent, un large spectre de propositions allant du centre à une certaine radicalité inhabituelle de gauche, débouchera sur le programme du vainqueur, mais seulement en juillet. En attendant le président en place va surfer sur ce qu'il considère comme des succès en **matière de politique étrangère et/ou commerciale**, insistant sur sa capacité à faire flancher ses partenaires.

En matière de politique intérieure, la poursuite du détricotage de régulations qui n'ont pu aboutir au cours de son premier mandat, tant dans la banque qu'en matière de couverture sociale, pourrait composer un second axe de communications. Par ailleurs il fait peu de doute que D.Trump va **maintenir la pression sur la Fed** et profiter de toutes les occasions qui se présenteront à l'échéance des mandats de ses membres pour y placer des personnalités plus « compatibles ».

Enfin, malgré **le niveau du déficit budgétaire** et une dette publique qui poursuit son ascension, il ne se privera sans doute pas, selon l'intensité de la couleur politique de son adversaire, de trouver quelques baisses d'impôts ici ou là en faveur d'une classe moyenne qui s'est tout au long de ce mandat considérée comme la grande oubliée et dont il a besoin pour sa ré élection.



Les marchés

Les marchés de taux

La dette publique ont retrouvé leur statut de valeur refuge face aux incertitudes en Chine.

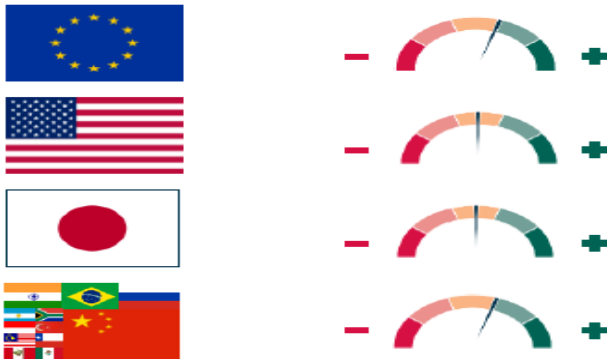
les actions

La fébrilité conduit les investisseurs à plus de prudence sur les marchés d'actions.

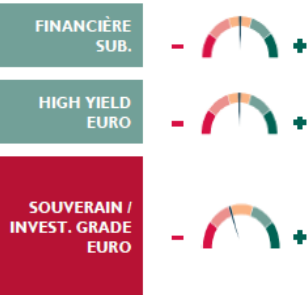
L'évolution des classes d'actifs



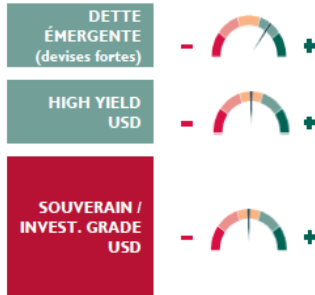
ACTIONS



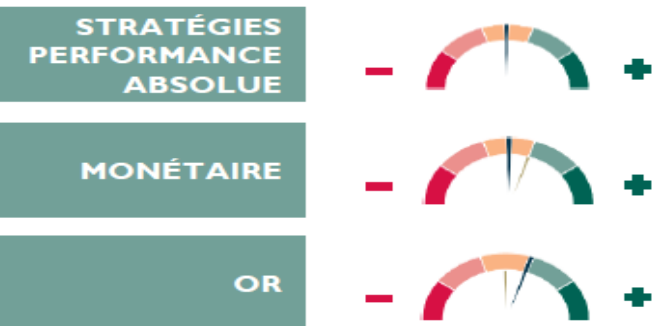
TAUX ZONE EURO



TAUX RESTE DU MONDE



AUTRES ACTIFS



Janvier 2020

Ancienne allocation Nouvelle allocation



Les principaux indices

Marchés	31/01/2020	Variation semaine (%)	Depuis 30/12/2019 (%)
S&P 500	3260,49	1,4	2,2
Nasdaq	9226,81	-1,5	2,8
DJEurostoxx	3693,02	-2,2	-2,2
CAC 40	5884,4	-2,4	-2,4
Nikkei	23224,31	-2,9	-2,6
MSCI Emerging	60595,61	-3,1	-1,5

	31/01/2020	24/01/2020	30/12/2020
\$/€	1,1	68,1	1,14
Brent \$	58,7	62,5	68,46
OAT 10 ans	0,47	0,051	0,052
US 10 ans	1,53	1,82	1,87
Or Once \$	1567,85	1567,9	1514,75



Croissance française...Les stigmates des tensions

La déception sur la croissance française du dernier trimestre est un peu à l'image de l'environnement politique du moment. Sans être dépressive, elle est devenue mélancolique. En repli symbolique de 0,1%, sur le trimestre, elle se détend à 0,9% sur un an et termine l'année sur une moyenne de 1,2%.

Elle s'est caractérisée par un fort effet de déstockage, qui l'a fait basculer en territoire négatif au dernier trimestre. La consommation des ménages a pourtant gagné 0,3 pt, l'investissement productif s'est rétracté à +0,3% après +1,6% au T3. Les exportations et les importations ont respectivement reflué de 0,2% chacune. Les chefs d'entreprises ont été prudents face aux tensions qui se sont étalées tout au long du trimestre. Ils le resteront en 2020 alors que le contexte européen et mondial est plus incertain. Les ménages devraient poursuivre leur achats tant que les créations d'emploi, bien que moins vigoureuses en 2020 soutiendront encore la dépense.

La croissance a engrangé 0,16 point pour commencer l'année. Les projections du gouvernement sont établies sur une croissance annuelle de 1,3% en 2020. Pour atteindre ce résultat, il faudrait une hausse de 0,4% au cours de chacun des 4 trimestres de l'année. L'objectif sera difficile à atteindre dans le scénario d'une croissance interne et mondiale plus modérée. La politique budgétaire est limitée et la Banque de France a, à plusieurs reprises, alerté sur le niveau d'endettement des ménages et des entreprises. La ligne de crête est vraiment très étroite.