

# LA CHRONIQUE

Par Brigitte TROQUIER

Economiste

# DE

# L'ÉCONOMIE

26 avril 2019



## La synthèse

**Malgré l'érosion des perspectives de croissance économique**, les résultats du premier trimestre sont rassurants. Des Etats Unis à l'Europe en passant par la Chine, la croissance ne subit pas un coup d'arrêt brutal.

**Les enquêtes avancées** pour leur part se stabilisent à un bas niveau dans l'industrie et résistent plutôt bien du côté des services. Le rebond soutenu du prix du pétrole pourrait cependant à son tour modifier la donne du côté du pouvoir d'achat.



## La conjoncture

### Etats Unis

- **Les revenus des ménages** ont progressé de 0,1% sur le mois de mars et leur revenu réel disponible de -0,2%, soit 2,3% en g.a. Leurs dépenses de consommation restent sur une tendance de 2,9% et leur taux d'épargne à 6,5% sur le mois.
- **Le marché du travail est solide.** Il a créé plus de 263 000 postes en avril après 186 000 en mars et dans tous les secteurs d'activité.
- En même temps, **les salaires progressent** de 3,5% l'an et le chômage descend à 3,6% contre 3,8% en mars.

### Zone euro

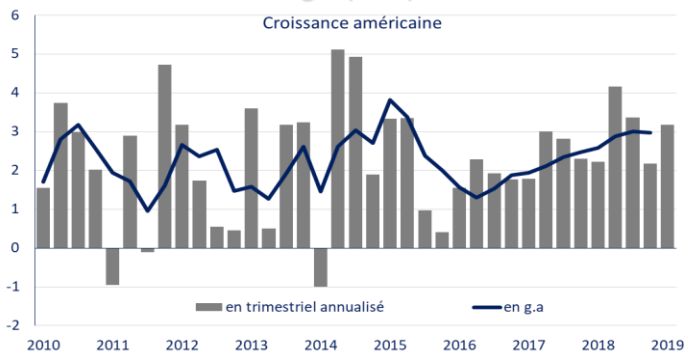
- **Les indicateurs d'activité** sont contrastés. Ils poursuivent leur ajustement baissier dans l'industrie. L'indice PMI est à 47,9 en avril après 47,5 en mars.
- **Les indices des services** restent au dessus de la barre des 50 à 52,5 en avril. En Allemagne, l'indice se situe à 55,6 et en France à 50,5.
- En France, **la consommation des ménages** est en léger retrait de -0,1% en mars et de -1,9% en g.a.

### Chine

**Les indices d'activité** se redressent modérément : celui des services gagne 0,1 point à 54,5, celui de l'industrie reste juste au-dessus de la barre de l'équilibre à 50,3.



## Le graphique



(Source : BEA)

### Etats Unis : toujours pas de récession en vue

**La croissance américaine a une fois de plus dépassé** le niveau de 3% annualisé, sans un trimestre de baisse depuis le premier de 2014 : une croissance dont la longévité surprend toujours.

Elle a été portée modérément par **la consommation privée**, en hausse annualisée de 1,2% contre près de 2,3% au trimestre précédent. **L'investissement productif** est en hausse plus soutenue mais surtout concentré sur le secteur technologique, 8,6% après plus de 10% au cours du dernier trimestre 2018.

**L'investissement résidentiel** frémit à nouveau, nourri par la baisse des taux hypothécaires depuis que la Fed a choisi le statu quo monétaire. Ainsi ces derniers sont-ils redescendus à 4,15% contre 4,95% en novembre dernier. Le solide coup de pouce des dépenses publiques a parfait ce décor.

**Le commerce extérieur** apporte aussi sa contribution positive de 1% à la tendance : la conjonction d'une demande de consommation moins forte et de solides exportations a alimenté ce mouvement.

**Les perspectives restent bonnes** du côté des ménages alors que le marché du travail a une fois de plus surpris **par sa vigueur en avril** avec 263 000 créations d'emplois après 189 000 en mars. Les salaires poursuivent leur ascension en douceur, 3,5% en g.a. Pourtant les ménages américains conservent **des réserves avec un taux d'épargne** qui, malgré toutes ces bonnes nouvelles, est ancré à un haut niveau de 6,5% en mars. Le statu quo de la Fed leur permet néanmoins de profiter un peu plus longtemps de ce cycle.



## Les marchés

### Les marchés de taux

Les nouvelles alertes de D.Trump ont suscité un repli sur les taux d'intérêt.

### Les actions

Les marchés évoluent au gré des tweets de D.Trump, qui égraine sur tous les fronts du monétaire au commercial.



## 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



Avril 2019

Ancienne allocation / Nouvelle allocation



## Les principaux indices

Marchés	03/05/2019	Variation semaine (%)	Depuis 30/12/2018 (%)
<b>S&amp;P 500</b>	2935,15	0,3	20,8
<b>Nasdaq</b>	8010,53	0,0	26,2
<b>DJEurostoxx</b>	3504,52	0,1	18,0
<b>CAC 40</b>	5568,3	-0,1	20,2
<b>Nikkei</b>	22258,73	2,0	12,7
<b>MSCI Emerging</b>	60005,89	0,0	13,4

	03/05/2019	26/04/2019	30/12/2018
<b>\$/€</b>	1,12	1,12	1,14
<b>Brent \$</b>	70,85	74,18	55,41
<b>OAT 10 ans</b>	0,36	0,36	0,62
<b>US 10 ans</b>	2,58	2,55	2,72
<b>Or Once \$</b>	1278,55	1275,7	1291



### France : cocorico

Alors que des nombreuses questions se concentrent sur le modèle allemand qui, depuis quelques trimestres, souffre de sa grande spécialisation, la France présente une santé plutôt enviable sur le plan économique.

Ainsi affiche t'elle encore au T1 2019 une croissance de 0,3% soit un rythme annualisé de 1,2% qui contribue à la performance positive de 1,6% de la zone euro.

Ce niveau, qui reste néanmoins modéré, est d'abord porté par une contribution de 0,2% de la **consommation privée**. On pouvait s'attendre à mieux au regard du pouvoir d'achat distribué depuis la fin 2018.

**L'investissement productif** reste en progression de 0,3% sur la période et plutôt solide dans les biens d'équipement et les transports.

Du côté du **commerce extérieur** le résultat est plus contrasté. En effet, les exportations ne progressent plus que de 0,1% après une hausse de plus de 2,15% au T3. Les importations restent fermes, en hausse de 0,9% après 1,1%. Le solde extérieur pèse de ce fait à hauteur de -0,3% sur le trimestre.

**Les perspectives pour les prochains trimestres** pourraient évoluer vers un peu plus de dépenses privées sauf si les ménages, dans le contexte social récent, ont une préférence pour l'épargne de précaution. **L'investissement productif** devrait rester solide alors que les chefs d'entreprises continuent à souligner leurs difficultés face à des capacités de production tendues.