

# LA CHRONIQUE DE L'ÉCONOMIE

Par Brigitte TROQUIER  
Economiste

14 octobre 2019



## La synthèse

Depuis le début d'année, les instituts de prévisions courent après des révisions en baisse de la croissance mondiale. Celles du FMI ne pourront surprendre que par l'intensité de l'ajustement. En juillet, il affichait encore une croissance de 3,2% sur 2019. Tout dépendra des changements opérés sur les deux poids lourds de l'économie mondiale que sont les Etats Unis et la Chine.



## La conjoncture

### Etats Unis

- **Tassement de la confiance des PME.** L'indice NFIB est en léger repli perdant 1,3 pts à 101,8 en septembre.
- **La confiance des ménages** a rebondi de 2,4 pts en sept à 93,2.
- **Les prix progressent** de 1,73% l'an en sept et de 2,35% hors énergie.
- **Le crédit à la consommation** reste solide en hausse de 5% l'an à fin août 2019.

### Zone euro

- **La production industrielle** se redresse discrètement en août en Allemagne, +0,3%, en Espagne, 0,85%. Elle se replie en France -0,85% en Italie et au Portugal.

### Allemagne

- **Les commandes industrielles** sont à nouveau en repli de -0,6% en août mais en rebond significatif sur la partie exports et biens durables particulièrement.

### Chine

- **Les réserves de change** se stabilisent juste au dessus de 3000 Mds €.



## Le graphique



## Le dollar : un privilège pour les Etats Unis

D.Trump a beau se lamenter de voir le dollar s'apprécier contre l'euro ou s'agacer de la Chine qui laisse filer sa devise pour conserver sa compétitivité, **l'immense privilège que le temps a décerné au dollar** en tant que monnaie d'échange internationale vaut bien quelques petits désagréments.

Unité de compte, monnaie d'échange, réserve de valeur, le dollar est, dans tous les cas, en première position et cette domination a été à peine ébranlée au moment de la création de l'euro.

**Sa qualité de monnaie de réserve** lui confère en même temps le grand avantage de pouvoir faire financer sans grande difficulté et à moindre coût des déficits publics et extérieurs abyssaux sans que les investisseurs ne sourcilent.

**Ce statut offre une grande liberté** aux autorités américaines. Si c'était nécessaire économiquement ou même politiquement, elles pourraient donner un nouveau coup de pouce budgétaire sans que les taux d'intérêt ne se tendent comme cela serait le cas dans d'autres régions du monde ou, sans que les investisseurs ne fuient la devise américaine, comme nous avons pu le constater à l'occasion de la crise de la dette en zone euro.

**Ce statu unique au monde** laisse peu de place à des alternatives. Et si, à l'occasion de la création de l'euro, nous avons pu, nous européens, penser que cette nouvelle monnaie pourrait y prétendre, c'était sans compter sur les divisions internes, une intégration inaccomplie, et même une remise en cause de la devise au moindre doute sur l'un des partenaires de l'Union. Les privilèges du \$ ont encore de beaux jours devant eux.



## Les marchés

### Les marchés de taux

Les espoirs d'un accord sino américain sur le commerce ont taquiné les taux d'intérêt

### Les actions

A l'affut d'une bonne nouvelle, les investisseurs ont voulu croire en un début d'apaisement vite remisé.



## 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



OR



Octobre 2019

Ancienne allocation Nouvelle allocation



## Les principaux indices

Marchés	11/10/2019	Variation semaine (%)	Depuis 30/12/2018 (%)
S&P 500	2931,93	-0,1	20,7
Nasdaq	7938,33	0,4	23,6
DJEurostoxx	3486	0,4	17,4
CAC 40	5542,4	0,3	19,7
Nikkei	21554,05	-0,3	9,1
MSCI Emerging	56005,19	-0,1	5,8

	11/10/2019	04/10/2019	30/12/2018
\$/€	1,1	1,09	1,14
Brent \$	60,51	57,7	55,41
OAT 10 ans	-0,3	-0,3	0,62
US 10 ans	1,66	1,63	2,72
Or Once \$	1479,15	1517	1291



## Le mirage de l'intégration financière européenne ...

Depuis les accords de Maastricht de 1994, les européens évoluent dans un marché des biens, des services, des hommes et des capitaux sans frontières.

Si ce modèle fonctionne plutôt bien en matière de circulation des biens et des hommes, il n'en est pas encore de même des services et des capitaux.

**Du côté des services**, la multitude de barrières non douanières qui subsistent (homologation de spécialités, droits des sociétés ou des faillites, validations d'équivalences ...) sont autant d'obstacles qui entravent l'optimisation et la fluidité de la circulation des services.

**Du côté des flux financiers** nous pourrions être surpris par le fait que si, bien avant la mise en place de l'euro, l'intégration financière avait beaucoup avancé, particulièrement en matière de convergence des prix (tarifs bancaires, coûts de financement ...). depuis la crise financière de 2008 et celle de 2011, un repli brutal sur les territoires nationaux s'est opéré et l'intégration financière a subi un vif coup d'arrêt. Que ce soit en matière de financement bancaire ou sur les marchés, la préférence des emprunteurs, des prêteurs ou des investisseurs va sans commune mesure vers les solutions domestiques ou marginalement hors d'Europe. **Les marchés financiers sont éclatés**, le marché obligataire d'importance réelle est encore la somme de marchés nationaux, la dette sans risque se réduit à celle de l'Allemagne. Même l'euro est resté, dans toutes ses fonctions, une devise secondaire face au dollar ....