

LA CHRONIQUE

Par Brigitte TROQUIER

Economiste

DE

L'ÉCONOMIE



17 février 2020



La synthèse

Le départ du Royaume Uni de l'Union Européenne est une réalité depuis le 1^{er} février dernier. Cette clarification n'a pas suffi à soulager les maux de l'UE. Au-delà de nouveaux doutes sur la capacité de ses institutions à lui redonner un élan, l'affaiblissement politique et économique de l'Allemagne, l'un de ses poids lourds, laisse peu d'espoir pour avancer unis sur des sujets pourtant centraux que sont le budget, le marché unique des capitaux, l'immigration...



La conjoncture

Etats Unis

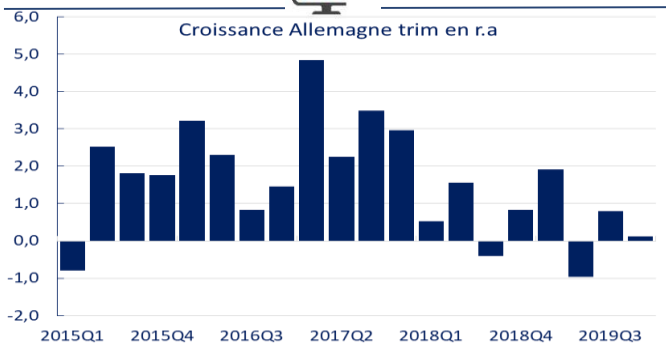
- **Les ventes au détail** ont progressé de 0,3% en janvier, soit 4,4% l'an. Hors autos elles progressent de 4,1% l'an.
- **La confiance des ménages** reste ancrée à un haut niveau. L'indice du Michigan est repassé au dessus de la barre de 100 à 100,9 et en hausse de 9 pts de base en févr.
- **La production industrielle** est encore en repli de 0,3% en janvier après -0,4 en déc.2019. En g.a elle est en recul de 0,8% mais -4,5% dans les biens d'équipement. Elle rebondit dans l'automobile.

Zone euro

- **Le PIB de la zone** est confirmé en hausse de 0,1% au dernier trimestre 2019. et de 1,2% sur l'année. Sans surprise cette faible tendance devrait se prolonger au moins sur le début 2020.
- **L'excédent commercial** de la zone euro affiche toujours une bonne santé. A 225,7 Mds € sur l'année, il est en de près de 30 Mds supérieur à son niveau de 2018.
- **La production industrielle** de l'UEM est révisée en baisse de -1,7% à fin déc. en g.a. s'éloignant un peu plus d'un retour en territoire positif.

France

- **Le taux de chômage** est en repli à 8,1% de la popu. Au T4 2019, soit 81 000 chômeurs de moins sur le trimestre selon le BIT.



(Source Eurostats)
Allemagne : une fin d'année très compliquée

Nous n'étions plus habitués à ne pas voir l'Allemagne en tête de gondole, prise comme exemple de ce qu'il fallait faire dans l'Union. Combien de fois **le modèle allemand** a-t-il été mis en avant pour expliquer la meilleure cohésion sociale, la résistance aux récents cycles économiques, **la fluidité du marché du travail**, la souplesse des syndicats et même la belle harmonie qui rendait cette économie forte voire presque insubmersible. C'est pourtant une toute autre Allemagne qui termine l'année 2019 Et le politique vient se mêler à l'économique pour fragiliser un peu plus un modèle qui a été atteint au centre névralgique de sa stratégie de spécialisation.

Sur le plan économique, elle clôt cette décennie **sur une performance médiocre**, 0,6% sur 2019, qui entraîne avec elle l'ensemble de l'Union, compte tenu de sa taille.

Certes, elle évite un nouveau trimestre dans le rouge mais affiche une croissance nulle sur le dernier de l'année, après une timide hausse de 0,2% au troisième. C'est par son extrême spécialisation, qu'elle a failli.

L'industrie automobile, toujours en grande difficulté, pèse sur ce résultat et les mutations indispensables pourront difficilement marquer des points sur le début 2020. la stratégie engagée en faveur des véhicules électriques est un changement profond, une source de coûts avant de devenir une nouvelle source de profit. Les biens d'équipement, autre domaine où la supériorité des produits allemands est indéniable, subissent aussi **la fin d'un cycle d'équipement** chez de nombreux partenaires tant à l'Est de l'Europe qu'en Asie. Du côté de la demande, la fragilité de la démographie allemande vieillissante est d'autant plus visible que tous les autres moteurs sont ébranlés en même temps. Et **L'incertitude politique du moment** ne facilite pas les décisions nécessaires en matière de politique économique.



Les marchés

Les marchés de taux

La dette publique a retrouvé son statut de valeur refuge face aux incertitudes en Chine.

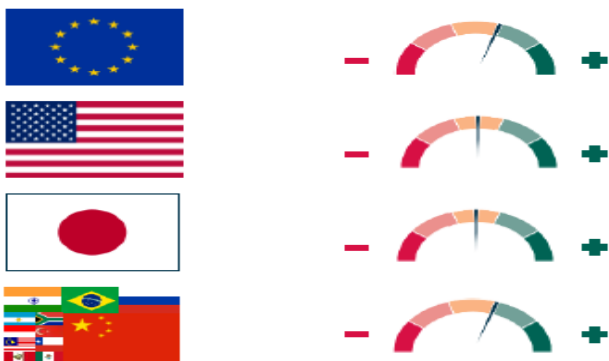
Les actions

Les évolutions du coronavirus sont devenues, pour un temps, le nouveau baromètre des marchés boursiers

L'évolution des classes d'actifs



ACTIONS



TAUX ZONE EURO



TAUX RESTE DU MONDE



AUTRES ACTIFS



Février 2020

 Ancienne allocation  Nouvelle allocation



Les principaux indices

Marchés	14/02/2020	Variation semaine (%)	Depuis 30/12/2019 (%)
S&P 500	3368,68	1,7	4,3
Nasdaq	9687,29	2,3	7,9
DJEurostoxx	3832,23	2,1	1,5
CAC 40	6067,5	1,7	0,6
Nikkei	23749,7	1,4	-0,4
MSCI Emerging	60610,04	1,5	0,0

	14/02/2020	24/01/2020	30/12/2020
\$/€	1,09	1,1	1,14
Brent \$	54,13	54,8	68,46
OAT 10 ans	-0,25	0,02	0,052
US 10 ans	1,53	1,6	1,87
Or Once \$	1570,5	1563,3	1514,75



L'UE: premier budget sans le Royaume Uni

L'UE va devoir trouver un consensus qui semble difficile pour finaliser son premier budget post Brexit sur la période 2021-2027 sur la base d'une proposition d'un peu plus de 1,07% du PIB de l'Union, soit 1 094 Mds€ pour les 7 prochaines années. Ce premier montant est loin de faire l'unanimité.

Le départ du Royaume Uni représente une perte de 75 Mds € qui devrait être en partie compensée par les autres membres. Ils vont devoir dans un premier temps s'accorder sur le niveau final d'un budget affecté pour la période, les pays du Sud mais aussi plusieurs groupes parlementaires réclamant des moyens élargis, les pays du Nord à commencer par les Pays Bas, préférant la frugalité à des dépenses dispendieuses.

Les ambitions de la Commission qui souhaite affecter au moins le quart de ce budget à des projets de lutte contre le réchauffement climatique sont loin d'être satisfaites. Elle souhaitait un budget de 1 134 Mds. Quant au parlement, il voulait aller jusqu'à 1,3% du PIB, un peu plus encore... et lui doit donner son accord à la majorité des députés, les 27 pays de l'UE devant l'approuver à l'unanimité.

Ce premier budget sans le RU promet d'être tendu. Il risque de mettre en exergue des dissensions qui, du temps du Royaume Uni, étaient occultées par la place de ce premier contestataire. Ainsi en est-il à présent des pays Bas devenus le 3^{ème} contributeur peu enclin à la dépense et encore moins à la hausse du budget....

Un scénario qui pourrait faire sourire les britanniques