

LA CHRONIQUE DE L'ÉCONOMIE

Par Brigitte TROQUIER
Economiste

16 mars 2020



La synthèse

L'épidémie qui se développe dans l'UE conduit chaque pays à prendre des mesures qui vont toutes dans le même sens : éviter la propagation, soutenir l'organisation des services hospitaliers et de soins d'abord, puis maintenir l'activité, à minima selon une logique rationnelle. Suivre l'évolution des pays qui sont un peu plus en avance dans la progression de ce cycle de contamination et les résultats qu'ils sont entrain de constater est aussi d'une aide précieuse pour les autres.



La conjoncture

Un début d'indicateurs intégrant les effets de la crise

Etats Unis

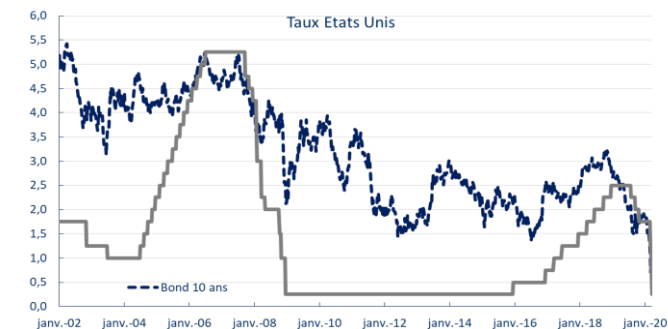
- **L'indice de confiance des ménages du Michigan perd 5 points en mars à 95,9.** Il est un bon indicateur avancé de la consommation qui va sans aucun doute faiblir dans la foulée.

Zone euro

- **L'indice Sentix** du sentiment des investisseurs en zone euro est ressorti à -17,1 en mars en baisse de 22 points sur le niveau de fév.
- **Les prix en zone euro** ont progressé de 0,2% en fév et 1,2% l'an. Ils progressent de 1,6% en France et 1,7% en Allemagne. A court terme, ils ne pèseront pas sur les décisions de la BCE.

Chine

- **Baisse de 13,5% de la production industrielle** en janvier et février 2020.
- **Contraction** de 32% de la production autos en janvier/février 2020.
- **Début de reprise de l'activité** dans les usines mais confinement toujours sous surveillance.



Branle-bas de combat des Banques Centrales

La Fed a une nouvelle fois actionné dans l'urgence un mouvement de **100 points de baisse** des taux d'intérêt, ces derniers revenant dans la fourchette 0-0,25% sur les Fed Funds.

Cette mesure **s'accompagne surtout de dispositions pour alimenter la liquidité nécessaire** pour l'économie avec une possibilité de rachats de 700 Mds \$ de titres d'état et de dette hypothécaire mais aussi pour donner un accès plus facile au guichet de l'escompte pour les prêts d'urgence des banques commerciales. En cascade de nombreuses autres banques centrales ont elles aussi initié de nouvelles baisses de taux ainsi que des actions pour offrir des liquidités aux banques et assurer les besoins des acteurs de l'économie. Le Japon rachète des actions synthétiques, la BCE a réactivé ses achats d'emprunts d'état et autres dettes.

Le taux sur les accords de swaps permanents en \$ entre les grandes banques centrales a été abaissé à 0,25%, renforcé par d'autres opérations sur la liquidité en \$ pour atténuer les tensions sur l'offre de crédit aux entreprises et aux ménages. Ces indispensables mesures monétaires qui se multiplient **s'accompagnent de plans d'actions budgétaires** plus dispersés et inégaux. Dans l'UE, la commission essaie de s'inspirer de ce qui a été fait lors de la crise de 2008, débloquant 37 Mds de fonds européens à cet effet. Mais c'est au niveau de chaque état que se dégagent des initiatives rapides. L'Allemagne a mobilisé d'importants moyens avec 500 Mds € mis à la disposition de son économie en même temps qu'un contrôle renforcé de ses frontières.

Si l'ensemble de ces dispositions peut paraître insuffisant face à l'inconnu de cet événement, elles sont indispensables, au-delà des importantes mesures sanitaires pour panser au mieux et au plus vite les blessures de cette crise.

Les marchés

Les marchés de taux

Les primes de risque sur les Etats se tendent à nouveau en zone euro. L'Italie est en première ligne à 237 pts d'écart sur le 10 ans relativement au taux allemand qui s'est aussi apprécié.

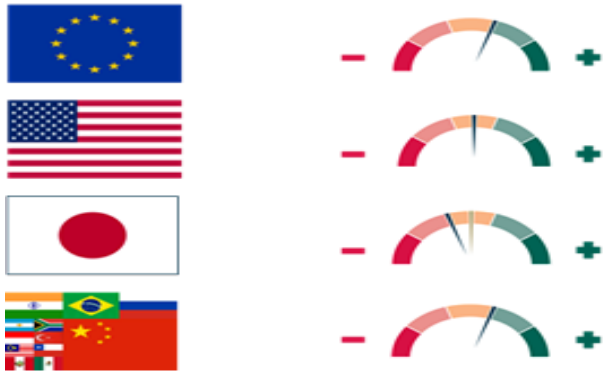
les actions

Le covid-19 a remplacé pour un temps l'indice Vix, pour apprécier l'évolution des indices boursiers.

L'évolution des classes d'actifs

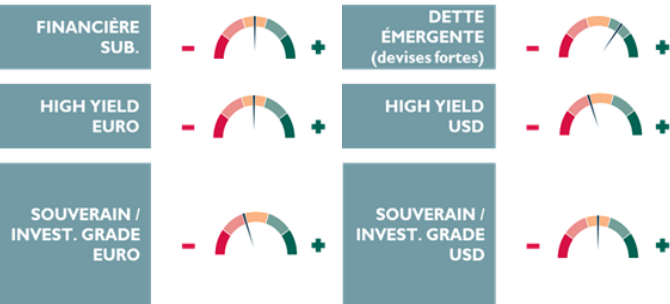


ACTIONS

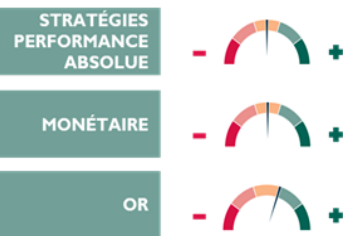


TAUX ZONE EURO

TAUX RESTE DU MONDE



AUTRES ACTIFS



allocation précédente allocation actuelle

mars 2020



Les principaux indices

Marchés	13/03/2020	Variation semaine (%)	Depuis 30/12/2019 (%)
S&P 500	2712,37	-10,9	-16,0
Nasdaq	7864,73	-17,1	-12,4
DJEurostoxx	3345,41	-16,9	-26,4
CAC 40	4423,5	-17,1	-26,7
Nikkei	18994,53	-10,1	-20,3
MSCI Emerging	53089,74	-8,5	-13,7

	13/03/2020	06/03/2020	30/12/2020
\$/€	1,1	1,1	1,14
Brent \$	33,8	45,4	68,46
OAT 10 ans	0	-0,35	0,052
US 10 ans	0,95	1,09	1,87
Or Once \$	1653,25	1641	1514,75



Regardons la Chine

En dépit de toutes les réserves que nous devons prendre face à la situation en Chine, en avance dans la crise, en toute logique, elle le sera aussi dans la sortie. Et déjà, quelques éléments d'analyse peuvent être extraits de cette situation. Evidemment sans surprise la chute de l'activité a été violente et profonde et conduira probablement à une variation de croissance négative au T1 2020. Sans surprise aussi, toutes les activités se sont contractées, se traduisant tant du côté de l'offre, -15,7% de baisse de la production, qu'elle soit intensive en capital ou en travail, que de la demande avec une chute des ventes de détail de 23% sur les deux premiers mois de l'année. **Du côté du commerce extérieur**, si les exportations, en toute logique, ont brutalement décroché pour cause de fermetures, les importations ont résisté -4% «seulement». Quelques postes sont même en fort rebond dans l'alimentaire, produits agricoles, viande, revigorant les importations en provenance des USA. **Le Chine semble progressivement** reconstituer sa capacité d'exportation mais c'est du côté de ses clients à présent que la demande va freiner. **En matière de financements**, la demande des ménages a chuté, celle des entreprises a été soutenue particulièrement face à des besoins de trésorerie court terme. A ce jour les autorités ont mené un plan de soutien plus que de relance, s'interrogeant probablement sur son efficacité. La baisse du taux des réserves, largement attendue, ne se substituera pas à des mesures budgétaires de soutien à l'activité, et à l'emploi particulièrement, afin que le moteur de la consommation, devenu incontournable, reparte et soutienne la reprise.