LA CHRONIQUE DE L'ÉCONOMIE

Par Brigitte TROQUIER
Economiste

27 septembre 2021

La synthèse

La pandémie a constitué un accélérateur de dette et les fragilités déjà perceptibles avant cet évènement se sont exacerbées au cours de cette dernière période. La dette mondiale sans surprise a accéléré son ascension et plus encore dans les pays émergents. En Chine, les efforts menés depuis 2015 pour enrayer cette trajectoire particulièrement soutenue auprès des entreprises n' ont pas suffi face aux excès de certains secteurs.

La conjoncture

USA

- **Rebond des ventes au détail** en août. En hausse de 0,7% sur le mois, elles sont 18 supérieures à leur niveau de janvier 2020.

- Léger mieux sur **la confiance du Michigan** qui avait décroché en juillet 2021 de plus de 10 points. A 71 elle se stabilise en septembre.
- **Les tensions sur les prix** restent élevées en août. L'indice progresse encore de **5,2% sur un an** et de 3,98% sur la partie sous jacente. Un léger mieux cependant.

Zone euro

- **Les indices PMI** provisoires de septembre sont un peu inférieurs aux attentes et en retrait. L'accélération de la sortie de crise est bien derrière nous. Le PMI composite de la zone euro se situe à 56,1, en retrait de près de 3 points sur le mois.

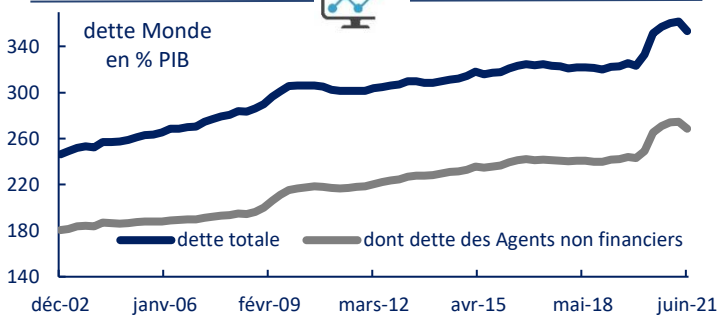
- **Les indices PMI manufacturiers** sont en retrait de près de 4 points en Allemagne et de 2,6 en France à 58,5 et 58,7 respectivement en sept.

- **L'indice de confiance des ménages** est à -4 en sept contre -5,3 en août.

Chine

- **Les ventes au détail** ralentissent fortement en août. Attendues en hausse de 7% en g.a, elles ne progressent que de 2,5%.

- **La production industrielle** est en phase d'atterrissage :en hausse annuelle de 13,1% et de 5,5% dans le secteur manufacturier. Tous les secteurs sont concernés.



La dette mondiale : une ascension ininterrompue

Si, au cours de la pandémie les politiques de soutien ont usé de tous les moyens pour préserver puis pour soutenir l'activité, la dette en a été l'un des instruments les plus répandus.
Ainsi, à la fin juin, selon l'Institut de finances internationales IIF, **son niveau a atteint un sommet** à 296 000 Mds $ en hausse de près de 25 000 Mds sur un an. Il s'établit à 353% du PIB mondial, après un pic à 362% en mars 2021.
Le rapide rebond du PIB mondial a favorisé ce brutal repli. Néanmoins ce niveau reste encore 20 points de PIB supérieur à celui d'avant la crise.
Cette trajectoire en montants et en ratio concerne autant le secteur privé (ménages et entreprises) que les Etats particulièrement dépensiers pendant la pandémie.
Elle est plus marquée dans les pays émergents et en Chine où la dette a grimpé de 28%. A 55 600 Mds $, elle pèse désormais 61% de l'ensemble de la dette des pays de cette zone et s'établit à la fin juin 2021. **à 283% du PIB,** 157 % pour les SNF, 60,5% pour les ménages et 65,4% pour l'état.
La tendance globale laisse peu augurer d'un dégonflement au cours des prochaines années. Et l'histoire nous a offert peu d'exemples allant dans ce sens.

- Si la croissance permet d'atténuer le poids de cette dette, conjuguée à un peu d'inflation, le remède peut s'avérer efficace à moyen terme. Ce fut le cas après la seconde guerre mondiale où la reconstruction a porté la croissance et l'inflation induisant un fort repli du taux d'endettement des pays avancés. Ce dernier est passé de 90% à 30%
- Dans la situation actuelle, les banquiers centraux devraient fermer longtemps les yeux sur les éventuelles tensions prix face à un endettement aussi élevé que celui que nous connaissons.

Rien n'est moins probable alors qu'avec l'endettement se multiplient de nouvelles questions sur les inégalités qu'il engendre.

Les marchés

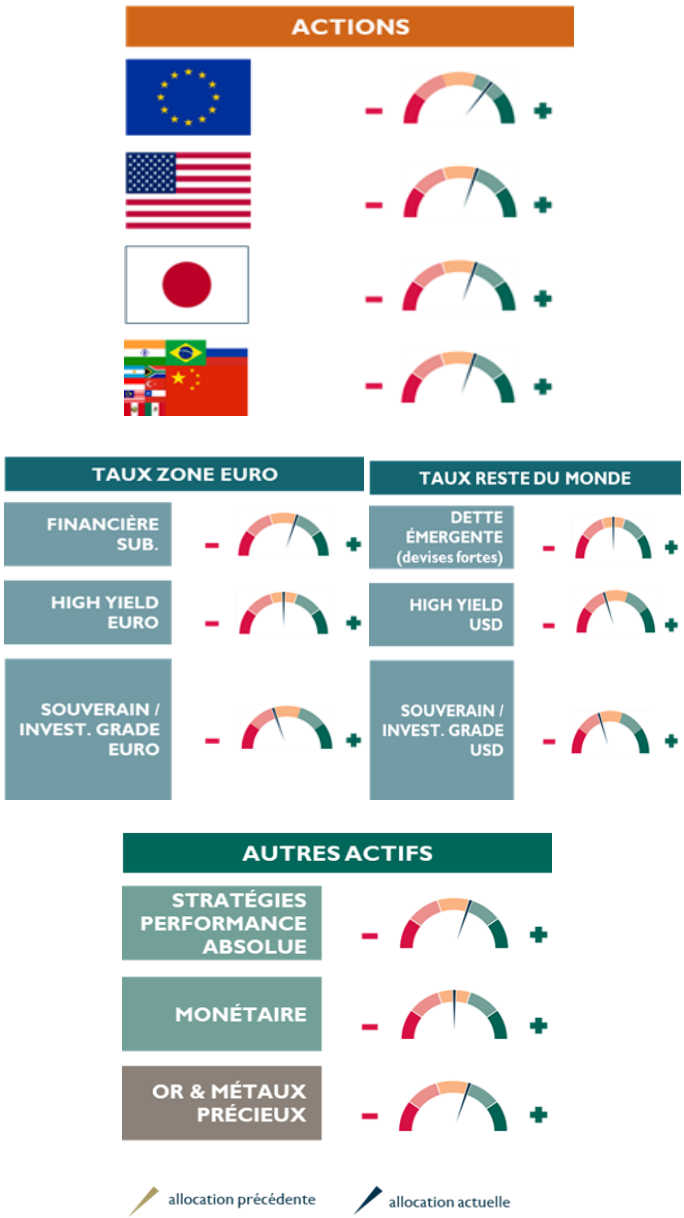
Les marchés de taux

Les taux américains reflètent un peu mieux le contexte monétaire à venir.

Les actions

Les marchés actions ne résistent pas à la double pression des banquiers centraux et des interrogations sur la Chine.

L'évolution des classes d'actifs



Septembre 2021

Les principaux indices

	24/09/2021	Variation semaine	Depuis 01/01/2021
S&P 500	4402,4	-1,3	17,7
Nasdaq	14891,42	-1,4	15,6
Euro 50	4128,95	-0,9	15,8
CAC 40	6597,19	-0,4	18,2
Nikkei	29973,47	-1,7	9,6
MSCI EM	71228,23	-1,8	0,3

	24/09/2021	17/09/2021	01/01/2021
$/€	1,17	1,18	1,23
Brent $	79,38	76,54	51,04
Bond 10 ans	1,45	1,37	0,91
OAT 10 ans	-0,15	-0,27	-0,35
Or Once $	1749,9	1767,8	1815,3

Evergrande : l'arbre qui cache une mutation…

Qui n'a pas, au cours des dernières semaines, entendu parler d'Evergrande et de ses 300 Mds$ de dettes : promoteur immobilier chinois majeur en grande difficulté face des échéances qu'il semble avoir du mal à honorer. Mais cette défaillance n'est que la partie émergée d'une activité qui préoccupe les autorités chinoises depuis plusieurs années déjà.

- **Le secteur immobilier** a longtemps été un secteur clé qui a progressé avec une urbanisation qui a probablement atteint un plafond à 64% en 2020 contre moins de 20% en 1980.
- Il a souvent été **un outil de relance** mais à près de 30% du PIB, son importance est devenue une source de risque qui expose le pays à de violentes secousses.

C'est pourquoi, depuis plusieurs années **les autorités** lui ont imposé des vagues de restrictions en matière d'achats, de financement, de conditions de prêts qui ont favorisé une exposition plus directe des ménages acquéreurs à des promoteurs plus exsangues.

Malgré ces mesures, le secteur est encore un poste incontournable dans la dynamique chinoise et à plusieurs titres :

- Il est une **réserve de valeur** pour de nombreux chinois, représentant en moyenne près de 56% de leur patrimoine.
- Les **transactions immobilières** sont une source de revenus pour les finances locales.
- **L'immobilier est un collatéral** fréquent pour le secteur bancaire, et les prêts évidemment.

Evergrande, est involontairement devenu le symbole d'un modèle obsolète pour un Etat qui ne souhaite plus en faire un outil de régulation mais la mutation est délicate.

BRED Banque Populaire - Société anonyme coopérative de banque populaire **régie par les article L 512-2 et suivants du Code monétaire e.t financier et l'ensemble des textes relatifs aux banques populaires et aux établissements de crédit, au capital social de 1 361 627 925,30 € - Siège social : 18, quai de la Rapée - 75604 PARIS Cedex 12 - 552 091 795 R.C.S Paris**- IDENT. TVA FR 09 552 091 795 - Intermédiaire en assurances immatriculé à l'ORIAS sous le numéro 07 003 608.