

LA CHRONIQUE

Par **Brigitte TROQUIER**
Economiste

16 mai 2023



La synthèse

Après 3 décennies de globalisation économique du monde qui en a modifié les équilibres politiques, économiques et commerciaux la pandémie, puis la guerre en Ukraine ont accéléré un cycle de déglobalisation qui ne veut pas être disruptif. Pourtant, au-delà des deux blocs que délimitent la frontière entre le modèle américain et celui de la Chine, il reste peu de place pour ceux qui ne veulent pas choisir.



La conjoncture

USA

- **Les créations d'emplois** sont restées solides en av. avec plus de 475 000 nouveaux postes après 490 000 en mars dans le secteur privé.
- **Les salaires du privé** progressent de 0,5% en av., soit 4,75% sur un an en léger rebond sur le mois.
- **L'enquête avancée NFIB** auprès des PME perd 1 point en av. à 89.
- **Les prix** progressent de 0,4% en av soit 4,96% en g.a. Ils restent sur une tendance haussière sur l'inflation sous jacente à 5,54% en g.a.

Zone euro

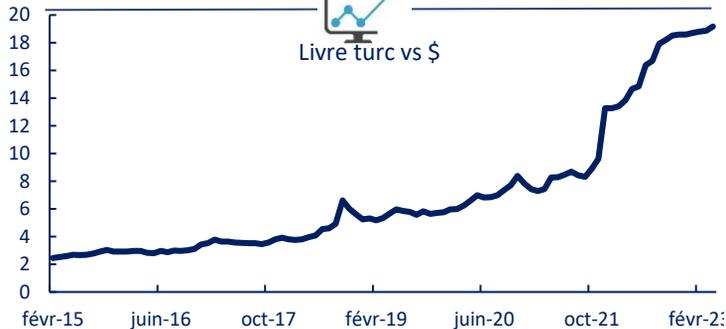
- **La production industrielle allemande** est en repli de 3,4% sur le mois de mars et gagne 1,6% sur un an. Le retournement est sensible dans la construction où le repli s'élève à -4,6% sur le mois.
- **L'enquête de la BdF** sur le climat des affaires en France fait état d'une légère amélioration dans l'industrie et les services. Les difficultés d'approvisionnement s'atténuent un peu plus.
- **L'inflation « harmonisée »** de la France s'établit à 6,9% en g.a à fin avril, légèrement supérieure à son niveau de mars.

Chine

- **Ventes au détail** en hausse de 18,6% sur un an en avril et en nette accélération dans celles au secteur automobile subventionné.
- **Production industrielle** en hausse de 5,6% en g.a à fin avril.

DE

L'ÉCONOMIE



La Turquie ...et après

A la sortie des urnes et en dépit de sondages favorables à l'opposition à Mr Erdogan, les électeurs turcs ont à présent une forte probabilité de se réveiller dans un monde d'après identique à celui d'avant ce moment électoral. A ce stade, le parlement conserve une majorité avec l'AKP le parti du président et son allié le MHP. Il faudra attendre deux nouvelles semaines pour confirmer l'avance du Président en place. Si elle se confirme, elle remet en cause tous les scénarii qui mettaient fin à un **cycle de gouvernance peu orthodoxe** dans la conduite de la politique de la Turquie depuis 2003. Cette période avait mis un terme à près de 20 ans de prospérité économique au cours de laquelle le PIB par habitant avait régulièrement progressé. L'arrivée de Mr Erdogan avait constitué une rupture tant politique qu'économique alors que la centralisation des pouvoirs se traduisait par un recentrage de toutes les décisions autour du Président, la fin d'une gouvernance indépendante de la banque centrale et un programme économique axé sur une production à bas prix de produits d'exportation. La baisse des taux d'intérêt, 9 baisses entre sept 2021 et février 2023, pour maintenir un accès peu coûteux aux financements a aggravé une envolée des prix, une dépréciation de la livre qui n'a été ralentie qu'à coups d'interventions coûteuses sur le marché des devises et des mesures de contrôle des changes. La probable réélection de Mr Erdogan ne mettra probablement pas fin à ces choix politiques qu'il a déjà réitérés.

Cette stratégie pourrait cependant définitivement éloigner des investisseurs qui mettaient un certain espoir dans ces élections.

Pourtant, Il ne peut être exclu qu'il modifie cette trajectoire. En effet, à partir de 2024, quelques 15 Mds \$ annuels de remboursement de dette extérieure vont se présenter et le renouvellement de ces lignes est nécessaire pour éviter un incident



Les marchés

Les marchés de taux

Les investisseurs continuent à appréhender la fin proche du cycle haussier des banques centrales.

Le marchés des actions

L'érosion de la croissance va aussi rogner celle de la dynamique des entreprises et de leurs résultats.



L'évolution des classes d'actifs

Classe d'actifs	Vues	Changement
-----------------	------	------------

Actions

Zone Euro	<input type="range"/>	↕
Etats-Unis	<input type="range"/>	↕
Japon	<input type="range"/>	↕
Marchés émergents	<input type="range"/>	↕

Autres actifs

Stratégies Perf. absolue	<input type="range"/>	↕
Monétaire	<input type="range"/>	↕
Or & métaux précieux	<input type="range"/>	↕

Taux Zone Euro

Financière Sub.	<input type="range"/>	↕
High Yield Euro	<input type="range"/>	↕
Souverain / Invest. Grade EUR	<input type="range"/>	↕

Taux reste du monde

Dettes émergentes (devises fortes)	<input type="range"/>	↕
High Yield USD	<input type="range"/>	↕
Souverain / Invest. Grade USD	<input type="range"/>	↕

Convictions affaiblies

Statu quo

Convictions renforcées

Mai, 2023

BRED Banque Populaire - Société anonyme coopérative de banque populaire régie par les articles L 512-2 et suivants du Code monétaire et financier et l'ensemble des textes relatifs aux banques populaires et aux établissements de crédit, au capital social de 1 495 866 772,69 € - 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.



	12/05/2023	Variation semaine	Depuis 01/01/2023
S&P 500	4129,9	0,4	7,9
Nasdaq	12271,2	1,4	18,0
Euro 50	4321,2	0,1	13,1
CAC 40	7399,18	0,1	13,2
Nikkei	29166,0	0,1	11,0
MSCI EM	59015,9	0,4	2,4

	12/05/2023	05/05/2023	01/01/2023
\$/€	1,08	1,09	1,13
Brent \$	71,17	72,59	83,04
Bond 10 ans	3,40	3,40	3,88
OAT 10 ans	2,9	2,9	3,07
Or Once \$	2017,32	2029,23	1903,2

D'un monde globalisé, à un monde bipolaire

La dé-globalisation n'est pas synonyme de retour à la case départ d'avant la globalisation. Car cette dernière qui s'est hissée **au plus haut sommet des échanges** au cours des 30 dernières années a été un des éléments majeurs de la hausse des revenus d'une grande majorité d'individus dans le monde. Indéniablement **les échanges ont porté cette nouvelle distribution**, facilitant la baisse du taux de pauvreté dans de nombreux pays, ceux de la zone asiatique ayant l'un des résultats les plus aboutis. La solide conjoncture mondiale de cette période qui profite à l'ensemble des nations essaime tant dans les pays riches que dans les plus pauvres. Le boom des matières premières mais aussi la spécialisation industrielle laissent peu de pays à l'écart de grand mouvement. Un processus de rattrapage s'enclenche par le relais du commerce mondial qui a triplé au cours de ces 30 dernières années quand la croissance a été multipliée par deux seulement. La remise en cause récente de ce mouvement tient à des tensions qui ont exacerbé les relations entre les Etats Unis et la Chine. **Le rattrapage de cette dernière est devenu une menace** pour la suprématie que les premiers avaient acquise depuis la seconde guerre mondiale. Cette remise en cause se concentre sur des aspects vitaux pour ces deux protagonistes. Ils sont à la fois idéologiques, géostratégiques et économiques et ne peuvent être dissociés. L'arrivée de Mr Biden à la tête des Etats Unis n'a en rien modifié cet objectif. Il est devenu incompatible avec le libre échange face au rattrapage technologique de la Chine. Car la domination technologique est l'une des incontournables conditions pour gagner cette course qui se joue à deux seulement. L'Union européenne qui essaie pourtant d'y trouver une place est déjà dépassée sur de nombreux points. La dé-globalisation risque bien de se terminer en un monde bipolaire laissant peu de place pour des acteurs alternatifs.