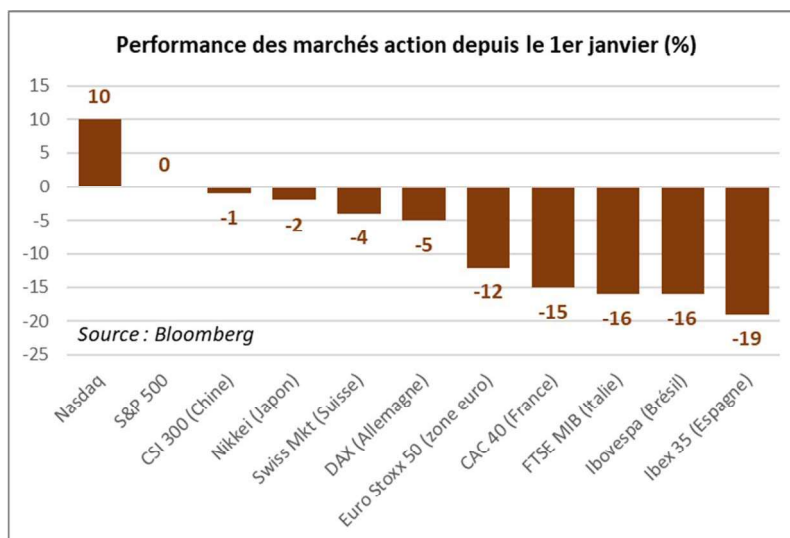




Les Instantanés d'Unigrains

Vers une sortie de crise en ordre dispersé

Si l'entrée dans la crise sanitaire puis économique a été partout similaire, la sortie de crise ne sera certainement pas la même pour tout le monde. On le voit déjà dans les premiers indicateurs conjoncturels publiés pour l'après-confinement et dans les prévisions de moyen terme qui divergent d'une zone économique à l'autre. On le voit également dans **l'évolution actuelle des marchés financiers qui, après avoir partout chuté de façon assez similaire jusqu'à la mi-mars, affichent depuis lors des rebonds plus ou moins marqués** reflétant des scénarii attendus de reprise différents. **Les indices boursiers américains, chinois ou japonais, ont rattrapé les niveaux d'avant la crise, voire les ont dépassés, la phase de rattrapage est en voie d'être achevée pour l'Allemagne, alors que le retard reste important dans les pays d'Europe ayant le plus souffert de la crise (France, Espagne, Italie) ou dans certains pays émergents (notamment au Brésil malgré l'effondrement de la devise qui aurait dû soutenir les valeurs exportatrices).**



Partout, l'arsenal budgétaire et monétaire sans précédent déployé devrait favoriser la reprise une fois passés les effets des paralysies forcées des mois de confinement. Mais **dans cette reprise globale qui s'annonce, la capacité et l'ampleur de cette reprise pour chaque économie seront avant tout dépendantes de ses facteurs spécifiques.**

➤ Des divergences conjoncturelles importantes

D'une part, la reprise économique, quand elle se dessinera, sera influencée par des facteurs conjoncturels tels que **la situation économique qui prévalait avant la crise, la durée et l'importance du confinement, l'ampleur des dégâts économiques durant les mois de paralysie, l'envergure et la nature des plans de soutien mis en place**, le risque de 2^{ème} vague, le climat de confiance, l'attractivité de chaque économie en termes de capitaux et d'investissements étrangers. Ces différents facteurs diffèrent en fonction des économies et ne les met pas toutes sur le même pied d'égalité pour affronter les efforts nécessaires à la reprise.

➤ Et des différences structurelles qui joueront un rôle essentiel

A coté de ces facteurs conjoncturels différents, les spécificités structurelles des économies joueront un rôle majeur, si ce n'est le rôle primordial, dans les scénarii de reprise respectifs. **Ces facteurs déterminent à la fois le degré de résilience de chaque économie à la crise, et donc l'ampleur de la récession attendue, ainsi que sa capacité à en sortir en bénéficiant notamment des mesures de relance mises en place.** Ce sont ces mêmes facteurs qui sont en grande partie à l'origine des différences de performances économiques qui ont prévalu jusque-là. Et à cet égard, les divergences sont fortes. Parmi ces facteurs clé on citera **la mobilité et le coût du travail, la flexibilité du marché du**

Auteur : Philippe MEYER – tél. : 01 44 31 16 89 – pmeyer@unigrains.fr – Date de Publication : 9 juin 2019

Avertissement : La présente note a été réalisée par la Direction des Études Économiques d'UNIGRAINS à partir de données publiques. La société UNIGRAINS ne saurait être en aucun cas tenue responsable d'éventuelles erreurs, inexactitudes, et de toutes leurs conséquences directes et indirectes.

Copyright : Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite par quelque moyen que ce soit sans la permission écrite d'UNIGRAINS.



travail, la compétitivité prix et produits sur les marchés extérieurs, la capacité de réforme, la part des dépenses en recherche & développement des agents privés et des Etats, les gains de productivité, le degré d'ouverture de l'économie, la dépendance au commerce mondial et aux fluctuations des cours des matières premières, les avantages comparatifs sectoriels, le degré d'industrialisation, le poids des services à valeur ajoutée, le degré d'inégalités et de cohésion sociale et politique, le niveau de prélèvements publics et le degré de redistribution fiscale, l'efficacité des services de l'Etat, le poids de la dette et des déficits.

➤ **D'ores et déjà, les écarts attendus se creusent**

Outre les premiers indicateurs économiques publiés pour les mois de confinement et pour les semaines les ayant suivis faisant état de différences fortes, **les perspectives économiques globales des grands organismes internationaux affichent des divergences profondes**, aussi bien entre économies industrialisées qu'avec les économies émergentes. Ainsi, reflétant les prévisions déjà faites par le FMI il y a quelques semaines, **la Banque mondiale vient d'indiquer qu'elle s'attend pour 2020 à un recul global de la croissance mondiale de 5.2% en 2020, avec un repli plus marqué des économies industrialisées (-7 % du PIB) que de leurs homologues émergentes (-2,5 %). Pour 2021, la Banque mondiale table sur une reprise globale de +4.2%**, plus faible pour les économies industrialisées (+3.9%) que pour les économies émergentes (+4.6%). **A ce rythme de reprise attendu, en ligne avec les autres grands organismes, le niveau de PIB qui prévalait avant la crise ne sera pas rejoint avant 2022, au moins.**

Au sein des économies industrialisées, **une prime est accordée aux Etats-Unis (-6.1% de croissance attendu pour 2020) pour sa capacité de rebond**, comme ce fut déjà le cas dans la plupart des grandes crises mondiales précédentes, sur fond de dynamisme intrinsèque de l'économie, de sa mobilité et d'un confinement qui aura été moins étendu qu'ailleurs. Pour autant, les incertitudes politiques à des élections présidentielles du 3 novembre et une économie qui était déjà arrivée à bout de souffle avant la crise après sa plus longue phase d'expansion de son histoire, doivent inciter à la prudence. De l'autre côté du spectre, **l'Europe affiche les perspectives les plus difficiles, c'est sur la zone euro que la Banque mondiale est la plus pessimiste (-9,1 %)**, affectée par des sous-jacents conjoncturels et structurels fragiles et alors que la croissance a été depuis plus d'une décennie la plus faible des principales zones économiques au monde. Au sein de la zone euro, les perspectives pour la France sont parmi les plus fragiles, tant pour ce qui est de la croissance que des finances publiques.

Concernant les économies émergentes, même si elles devraient mieux résister que les économies industrialisées, grâce notamment à un confinement plus léger et des niveaux de croissance historiquement et structurellement plus forts, ils sortent très affaiblis par la crise. Les pays émergents subissent l'effondrement du commerce mondial, du tourisme, mais aussi la chute des matières premières, et en particulier du pétrole. Des effets qui pourraient être durables. **Pour la première fois depuis plus de 50 ans, les pays émergents vont voir leur croissance décliner.** Contrairement aux pays développés, ils n'ont pas la possibilité d'activer pleinement les interventions de banque centrale et les plans de relance budgétaire. Selon la Banque mondiale, plus de 100 millions de personnes risquent de tomber dans l'extrême pauvreté (un revenu de moins de 1,90 \$ par jour). Et les aides du FMI et de la banque mondiale auront du mal à suffire. **C'est l'Amérique du Sud qui est la plus touchée** avec une prévision de décroissance de -7,2%. A noter que la Chine, dont l'activité a repris dès mars, devrait éviter la récession (+1 %).

Ce scénario de sortie de crise en ordre dispersé, reflétant bien les performances actuelles des marchés boursiers, sera l'un des débats majeurs des mois à venir et redéfinira les cartes de l'économie mondiale pour longtemps. Nul ne sait à quoi ressemblera le monde d'après, mais d'un point de vue économique, **les tendances lourdes qui se dessinaient depuis quelques années ne donnent pas l'impression d'être profondément bouleversées. La crise devrait renforcer les écarts déjà observés et la reprise à des rythmes différents aura du mal à les combler rapidement.** Ceux qui pourraient s'en sortir le mieux seront probablement ceux qui y étaient entrés avec le plus d'atouts. Pas de surprise. Pas de miracle.

