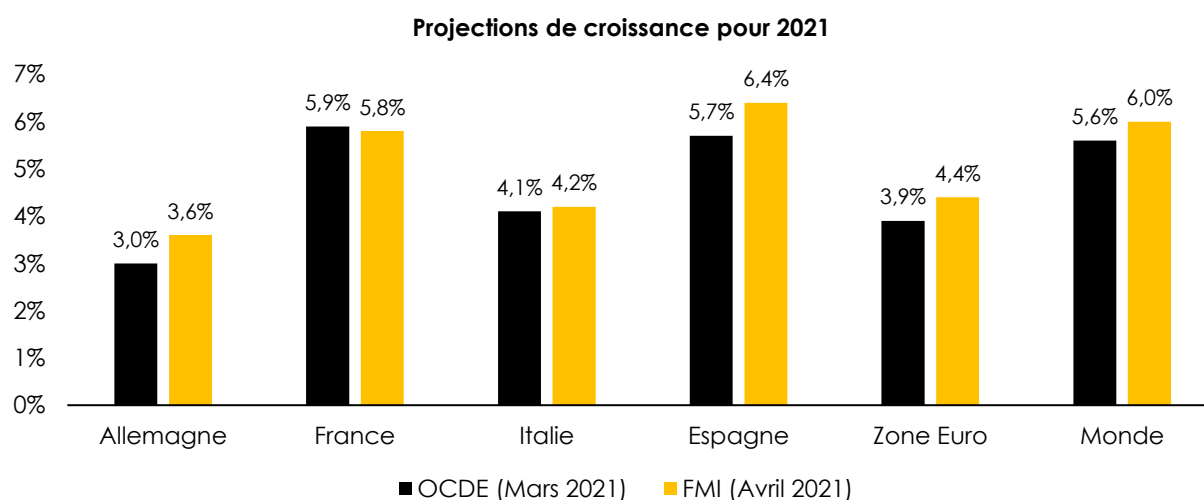


Note bihebdomadaire de conjoncture française (9 avril 2021) |

Par Guillaume Dejean - Analyste de marché

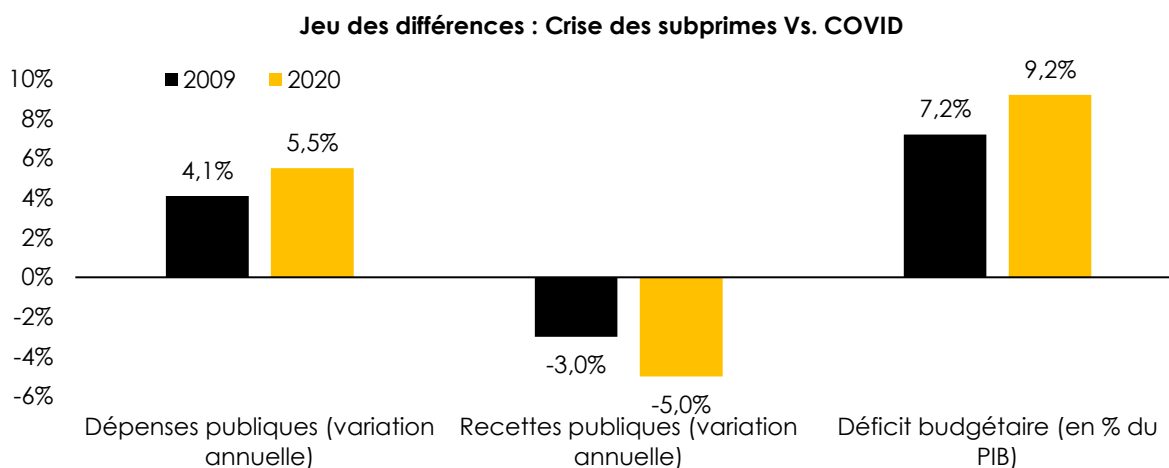
La reprise toujours en ligne de mire malgré un hiver difficile**Les chiffres clés**

Autour de 6% : C'est approximativement la projection de croissance en France pour 2021 faite par plusieurs institutions internationales. Dans ses projections de mars, l'OCDE misait sur un rebond de 5,9%, ce qui serait la plus forte dynamique enregistrée dans l'hexagone depuis 1973. Le Fonds Monétaire International (FMI) est plutôt en ligne avec cette projection puisque dans ses nouvelles projections publiées début avril, l'organisation a révisé à la hausse son estimation pour la France et mise désormais sur un rebond de 5,8% cette année contre 5,5% estimé début janvier. La Banque de France se montre légèrement plus mesurée sur la reprise et a communiqué en mars sur une projection de 5,5% en 2021, ce qui se révèle néanmoins une estimation révisée à la hausse par rapport au 5% estimé en décembre. Finalement c'est le gouvernement français qui est le plus pessimiste à l'égard des perspectives du pays. Ce dernier a abaissé sa projection 2021 de 6% à 5% début avril en écho aux nouvelles restrictions nationales qui seront en vigueur sur au moins tout le mois d'avril. Malgré ces mesures, la France devrait tout de même enregistrer la seconde plus forte dynamique de croissance cette année au sein de l'Union Européenne, juste derrière l'Espagne. C'est du moins ce qu'indique les différentes projections publiées depuis deux mois. À titre de comparaison, l'Allemagne devrait connaître une croissance près de deux fois moins importante que la France. Un différentiel de dynamique qui s'explique aisément par la divergence des impacts mesurés en France et en Allemagne durant la pandémie, le premier cité ayant subi une contraction de -8,2% en 2020 contre -5,3% pour le second.



Source : FMI, OCDE, Western Union Business Solutions

115,7% : C'est le montant de la dette publique exprimée en points de PIB atteint en France l'année dernière d'après les chiffres officiels de l'INSEE publiés en mars. Le déficit public s'est élevé lui à 9,2% points de PIB, soit tout simplement un record depuis 1949. Ce sont finalement des montants un peu moins élevés que ceux projetés par l'Etat français qui tablait dans ses dernières estimations sur une dette publique à 120% du PIB et un déficit budgétaire de 11,3% du PIB en 2020. À titre de comparaison, en 2019 la dette n'était « que » de 97,6% du PIB et le déficit de 3,1% du PIB. La crise est depuis passée par là et provoquée une contraction de l'économie calculée par l'institution nationale de statistiques à -8,2%. Le coût de la prolongation de la pandémie sur le début d'année et de la relance de l'économie (plan de 100 Mds€) devrait participer à une dégradation des finances publiques cette année du même acabit que l'année dernière d'après les dernières projections faites par Bercy début avril. Le déficit devrait atteindre 9% du PIB et la dette nationale progressé à 118% du PIB. Après cette année, l'Etat entend vivement réduire la volure et limiter l'augmentation des dépenses publiques à moins de 1% par an (0,7% exactement) pendant 5 ans afin de ramener le déficit public sous la barre des 3% comme l'impose les critères européens de Maastricht d'ici 2027. Un objectif ambitieux que l'Etat espère atteindre sans avoir recours à des hausses d'impôt. Une promesse qui n'engage que ceux qui y croient ? Les présidentielles de 2022 pourraient effectivement changer la donne.

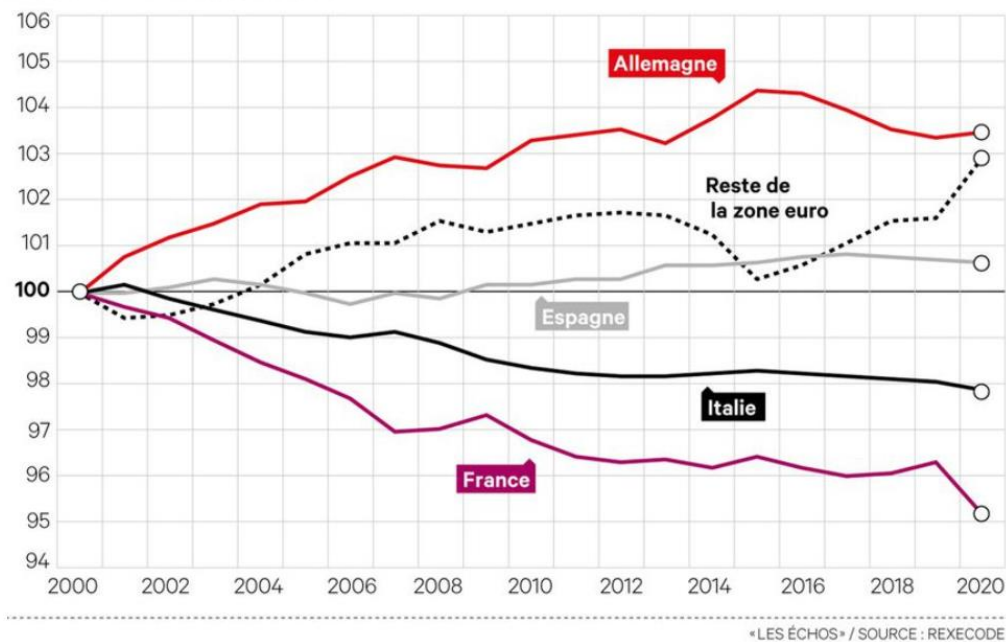


Source : INSEE, Western Union Business Solutions

7 Mds€ : C'est la hausse du déficit commercial de la France recensé en 2020 à 65 Mds€ d'après les statistiques officielles de l'INSEE, soit son plus bas niveau depuis 8 ans. La lourde contraction des exportations françaises l'année dernière de -16% par rapport à 2019 est à l'origine de ce creusement du déficit extérieur. La France n'avait pas aussi peu exporté (en valeur) depuis 10 ans (428 Mds€ en 2020), et jamais en 20 ans la France n'avait représenté une aussi faible part dans le montant total des exportations de la Zone Euro. Une étude réalisée par l'institut Rexecode établit le même constat et indique que la part de la France dans les exportations de marchandises en Zone Euro s'est vivement dégradée l'année dernière, passant de 13,9% à 12,7%, quand celle au contraire de ses voisins allemands, italiens et espagnols est restée stable. La France souffre-t-elle d'un déficit de compétitivité ? Pour le directeur de l'étude de Rexecode, dans des propos relayés par le journal Les Echos, il est trop tôt pour tirer des conclusions sur la base de cette année « exceptionnelle ». La spécificité des exportations françaises où un fort biais dans le secteur aéronautique, du luxe et de l'automobile est observé explique aisément les difficultés rencontrées par les exportations françaises l'année dernière. Les secteurs économiques les plus vendeurs à l'international ont malheureusement pour l'hexagone été ceux qui ont été les plus impactés par la pandémie. La revalorisation significative de l'euro (+14% face au dollar entre mai 2020 et janvier 2021) a aussi participé à détériorer l'attractivité des produits français hors de la Zone Euro.

Les exportations de biens rapportées à celles de la zone euro

Indice base 100 en 2000, en valeur



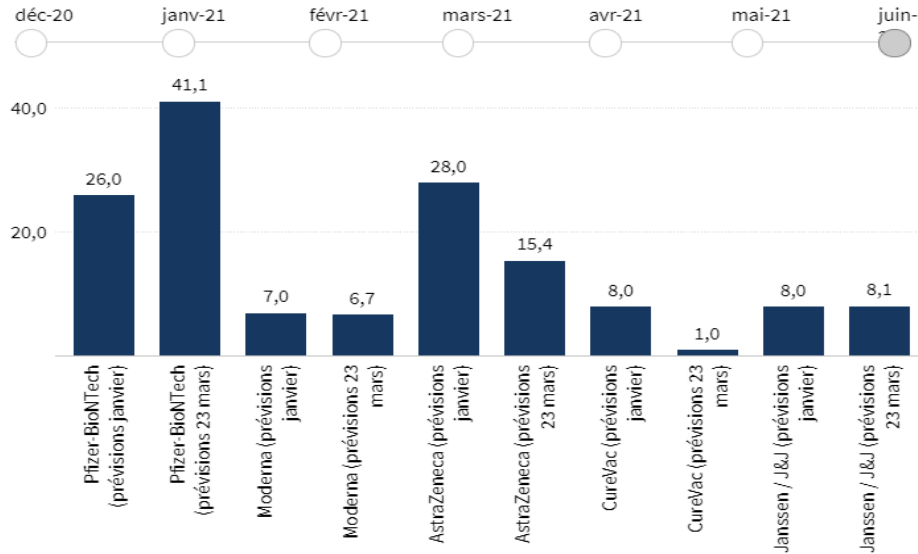
58 : C'est le rang de la France en matière d'inégalités de carrière et salariales hommes-femmes parmi les 156 pays classés par le Forum économique mondial (WEF). Lorsqu'on y inclut les critères de représentation politique, d'accès à la santé et à l'éducation, la France se trouve à la 16^{ième} place du classement 2021, soit une place de moins que l'année dernière et quatre places de moins que les deux années précédentes. Globalement, dans la 15^{ième} édition de ce rapport le WEF décrit une hausse des inégalités homme-femme durant cette crise (creusement des écarts en poids pondéré à la population) et met en avant le chiffre choc de 135 ans qui représente la durée qu'il faudrait pour combler les écarts au regard de la dynamique actuelle.

155 Mds€ : C'est le montant des aides publiques en France dédiées aux entreprises lors de la période mars-décembre 2020 selon les statistiques de la Commission Européenne. Cela fait de la France le pays le plus généreux d'Europe en matière d'aide aux entreprises, devant l'Italie (108 Mds€), l'Allemagne (104 Mds€) et l'Espagne (91 Mds€). Cela représente un peu plus de 6% de son PIB et 28% des aides totales aux entreprises déversées au sein de l'UE (544Mds€).

55 Mln : C'est le nombre de doses de vaccin censées être livrées à la France d'ici la fin juin, soit l'équivalent d'un peu plus de 80% de la population. Cela comprend environ 33 Mln de doses produites par le duo Pfizer/BioNTech et 8 Mln de doses produites par le laboratoire pharmaceutique américain Johnson & Johnson, 4^{ième} candidat de vaccin à être autorisé au sein de l'UE et dont les premières livraisons sont attendues le 19 avril. D'ailleurs, 500k doses de ce vaccin seront à priori livrées en France d'ici la fin avril a récemment annoncé la ministre déléguée de l'industrie, Agnès Pannier-Runacher, au micro de BFM TV. L'hexagone prévoit également de recevoir un peu moins de 13 Mln de doses de vaccin AstraZeneca à horizon fin juin, bien loin des 25 Mln de commandes initialement prévues au début d'année. Des retards jugés inacceptables par le gouvernement français mais aussi les instances européennes qui ont décidé fin mars de bloquer les exportations de vaccins produits par l'entreprise britanno-suédoise sur son territoire tant que la région n'aura pas reçu l'intégralité de ses commandes. Face aux multiples déconvenues rencontrées, Paris évoque la possibilité de se passer du vaccin AstraZeneca au second semestre. Un choix osé qui s'explique en grande partie également par la montée d'un sentiment de haute défiance des ménages à l'égard du vaccin produit par l'entreprise britanno-suédoise consécutivement à la divulgation de plusieurs cas de thrombose chez des patients à qui il a été inoculé une dose de ce médicament. Selon un récent sondage réalisé par Odoxa-Backbone Consulting pour le journal *le Figaro* publié le 9 avril, 71% des Français ne feraient pas confiance au vaccin AstraZeneca.

Les prévisions de livraisons de doses de vaccins ont considérablement évolué

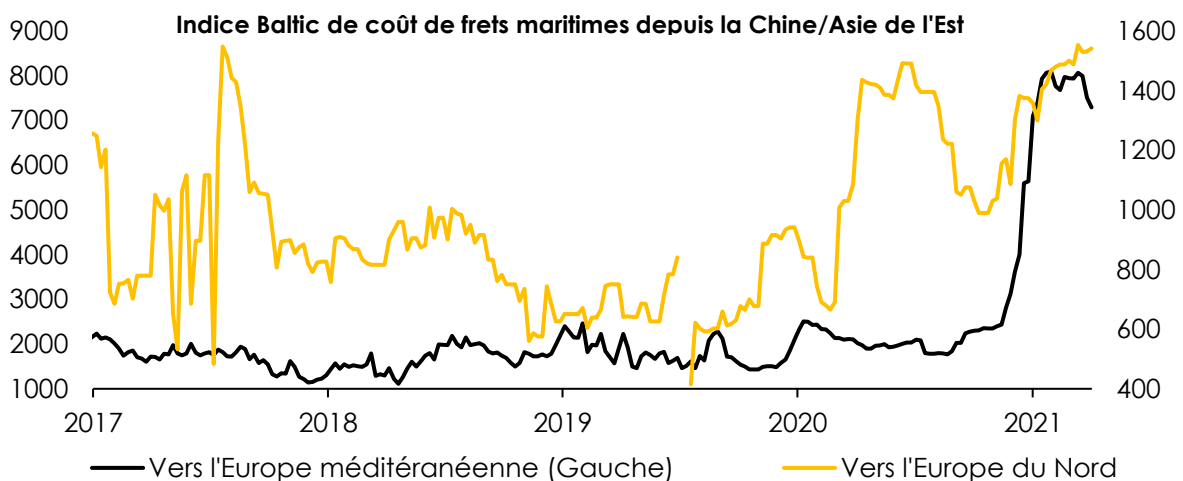
Livraisons de doses attendues dans les prévisions de janvier et du 23 mars (en millions cumulés). Cliquer sur le mois pour voir l'évolution des livraisons au fil du temps.



Graphique: Le Figaro • Source: Direction générale de la santé



72% : C'est la proportion des importations françaises qui transitent chaque année par le Canal de Suez. À l'échelle globale, ce point de passage stratégique du commerce mondial représente 10% des transactions internationales de marchandises. Quotidiennement, ce sont environ 10 Mds\$ de biens qui circulent par cette voie maritime et environ 1 million de barils de pétrole. On comprend donc aisément les enjeux et les inquiétudes qui ont accompagné l'annonce mardi 23 mars du blocage du canal par un porte-conteneur de 400 mètres de long et lourd de 220 000 tonnes. Finalement, plus de peur que de mal puisqu'en moins d'une semaine le cargo a fini par être débloqué et la circulation a pu reprendre son cours normal. Si cet épisode ne devrait pas avoir d'impacts significatifs sur le commerce mondial, néanmoins il est possible que des retards de livraisons s'observent au T2 et que des situations de pénurie créent de nouvelles tensions sur les prix à l'import. Alors qu'une situation de pénurie s'observe à l'échelle mondiale au niveau des conteneurs présents dans les ports et capables d'accueillir les marchandises affrétées par les cargos, l'épisode du Canal de Suez risque de provoquer ce qu'on appelle un effet « ketchup » et une arrivée massive et disproportionnée de marchandises au même moment dans des ports déjà saturés. Le prix de fret maritime en provenance d'Asie a explosé depuis plusieurs mois et crée une réelle problématique de coûts pour les entreprises importatrices. Pour la France, les secteurs du textile, de l'informatique, de l'électronique et de l'énergie sont concernés.



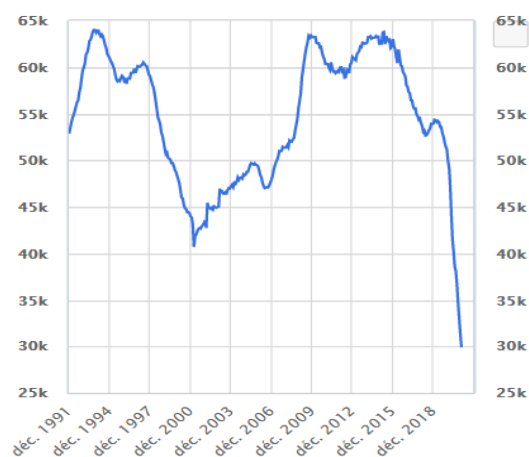
Source : Freightos, Refinitiv, Western Union Business Solutions

192% : C'est la hausse sur un an des ventes de véhicules particuliers neufs recensée dans l'hexagone au mois de mars (+183k). Une performance impressionnante qui mérite néanmoins d'être nuancée du fait de la comparaison avec l'année 2020 qui risque de biaiser bien des résultats. Si l'on compare avec le mois de mars 2019, le volume de ventes a été inférieur de 19%. On est même sur une contraction de -20% entre le T1 2021 et le T1 2019. On est donc bien en phase de reprise mais l'activité reste encore handicapée par la succession de phases de restrictions et le maintien des effets de la crise qui pèse globalement sur la consommation des ménages. La confiance en l'avenir est une donnée essentielle dans la prise de décision d'achat d'un véhicule, aussi on peut aisément comprendre les difficultés persistantes du secteur. Une tendance de fond s'observe et confirme la dynamique entrevue ces derniers mois : la baisse des ventes de véhicule diesel (seulement un quart des ventes au T1 2021 vs. un tiers au T1 2020) et la hausse d'intérêt pour les véhicules hybrides et électriques.

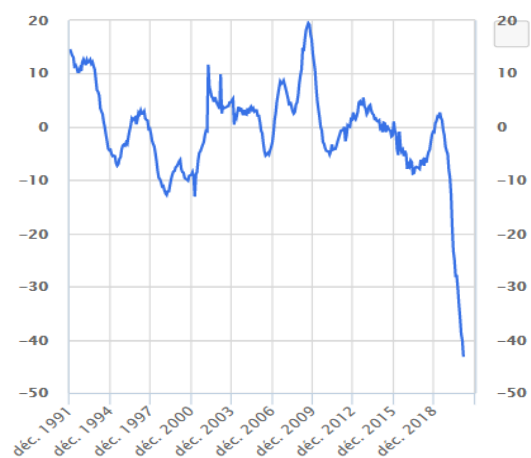
60% : C'est la proportion de français qui sont partis en vacances en 2020, soit 8 points de moins par rapport à 2019 selon les résultats du 19^{ième} baromètre Opendo-Raffour. Le budget consacré aux vacances d'été a lui reculé de -30% en 2020. Un recul qui s'explique aisément par la crise et les mesures de restriction qui se sont répercutées sur les dépenses des ménages (transport réduit, offres limitées de loisir et restauration, comportements plus économes). Sans surprise, 90% des vacances des ménages se sont déroulées en France métropolitaine. Un effet de rattrapage pourrait s'observer dès lors que les restrictions de déplacement seront supprimées. Dès cet été ?

33% : C'est la proportion d'entreprises françaises qui se disent disposées à rembourser aujourd'hui son prêt garanti par l'Etat (PGE), l'autre proportion le fera dans un an comme l'a permis l'Etat. Si les banques ne sont pas réellement inquiètes de la situation et estiment que 50 à 60% des entreprises concernées par le PGE (650k) n'ont pas encore touché à la somme touchée. La Confédération des petites et moyennes entreprises est plus nuancée et met en garde contre les difficultés rencontrées par certaines entreprises à rembourser leur dette. Un récent baromètre réalisé par BPI France indique que 23% des entreprises interrogées disent avoir déjà consommé la totalité de leur crédit et 8% d'entre-elles indiquent craindre ne pas être capables de pouvoir rembourser leur PGE, soit deux fois plus qu'en juillet 2020. Après une année 2020 record en nombre de défaillances d'entreprise évitées (-40%), d'importants risques subsistent autour d'un possible scénario de « vague » décalée dans le temps et que l'on pourrait voir se matérialiser dès 2021.

**1 - Nombre de défaillances
Cumul sur les douze derniers mois
déc. 1991 à janvier 2021**



**2- Évolution du nombre de défaillances
Glissement annuel du cumul sur douze mois
déc. 1991 à janvier 2021 (+ février 2021 provisoire)
(en %)**

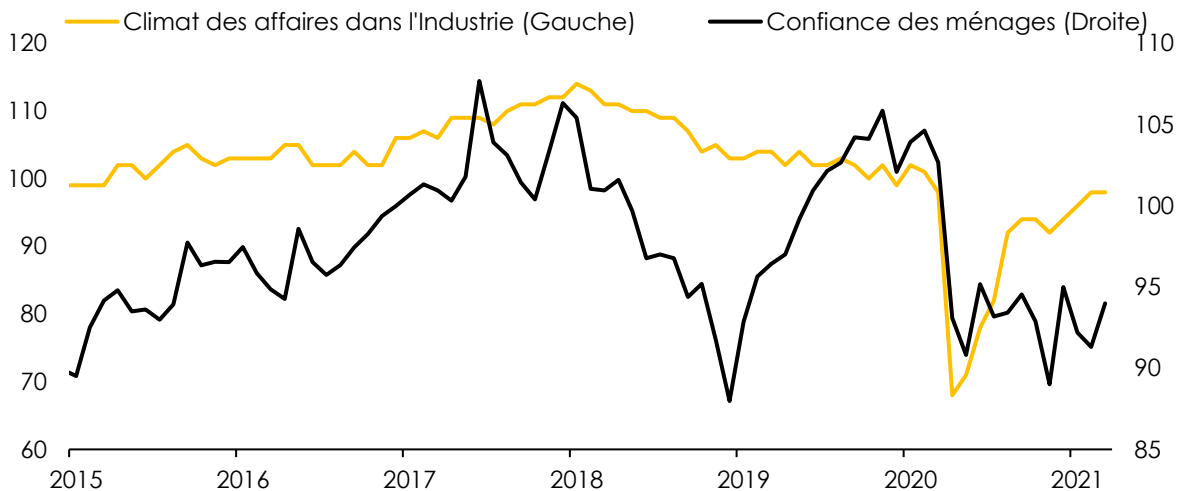


Source : Banque de France (Février 2021)

4 : C'est la position de la France dans le classement des économies les « plus engagées en matière d'environnement » réalisé par l'université américaine MIT. Si l'exécutif s'est félicité de ce résultat qui vient donner du crédit aux progrès réalisés ces derniers mois. Néanmoins, plusieurs voix se sont élevées contre la méthodologie de ce classement qui accorde une forte pondération aux intentions et engagements pris par un gouvernement en matière d'environnement et de lutte contre la protection du climat. Si l'on jette un œil plus attentif sur les indices sous-jacents qui composent ce classement, la réalité est plus nuancée. La France se classe 57^{ième} sur 76 en termes de « société verte » qui mesure le nombre de bâtiments verts, l'évolution de boisement ou encore la consommation de viandes et produits laitiers, et se classe 62^{ième} en matière de transition énergétique. Si l'hexagone a bien amorcé un virage vers une économie moins carbonée comme en témoigne la structure du plan de relance de 100 Mds€ dessiné par le gouvernement qui prévoit d'allouer 30 Mds€ à l'Ecologie, on en est pour le moment au stade des promesses. Beaucoup de progrès restent à faire.

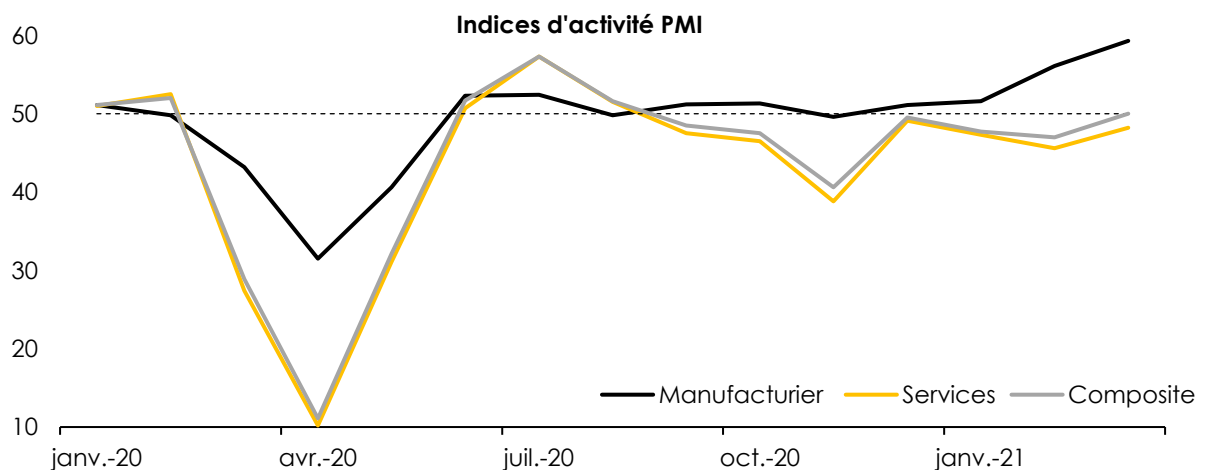
Principales publications macroéconomiques en France (Mars 2021)

Rebond du moral des ménages malgré les restrictions : un effet vaccin ?



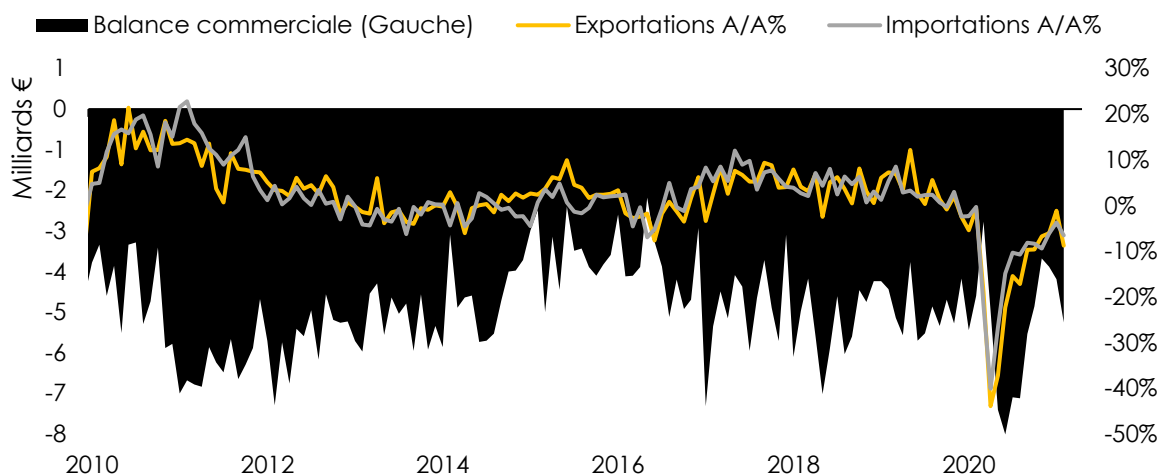
Source : Refinitiv, INSEE, Western Union Business Solutions

Fin de série pour le secteur privé en France qui sortait de 7 mois consécutifs de contraction



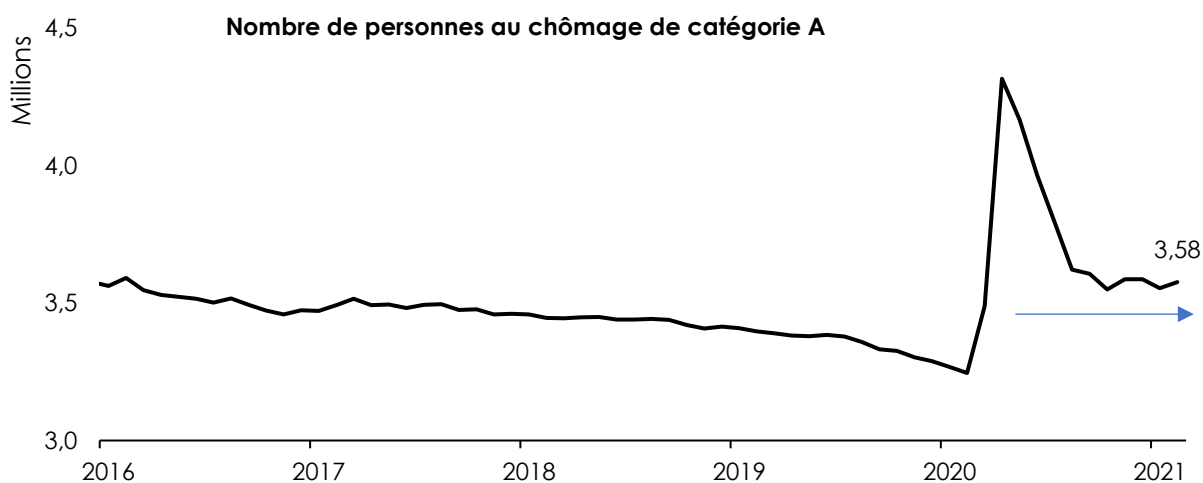
Source : Refinitiv, Markit, Western Union Business Solutions

Une activité commerciale toujours en difficulté en France



Source : Douanes français, Markit, Western Union Business Solutions

Pas d'amélioration au niveau de l'emploi



Source : Douanes français, Markit, Western Union Business Solutions

Principales conclusions :

- **Le moral des ménages a rebondi de 3 pts en mars** et remonte très légèrement au-dessus de la moyenne un an (94 vs. 93) mais reste bien en-dessous des niveaux d'avant crise. Ce résultat ne prend pas en compte les effets des annonces de nouvelles restrictions dans l'hexagone faites par Emmanuel Macron le 31 mars.
- Après sept mois consécutifs de contraction, **le secteur privé en France a été à l'équilibre au mois de mars**. L'industrie, qui a enregistré en mars son plus fort rebond depuis 2000 grâce notamment à une forte accélération de la production durant cette période. Les services continuent de se contracter en raison des restrictions en place dans l'hexagone mais la contre-performance est bien moins prononcée que lors des deux premiers mois de l'année.

- **Le déficit commercial français s'est creusé en février** et enregistré **sa plus forte hausse en 5 mois** (+5,3 Mds€), la faute principalement à une hausse des importations énergétiques. Hors énergie, la balance a été relativement stable, précise les douanes françaises, en raison notamment d'une certaine « atonie » des échanges dans le monde. Les exportations peinent toujours à se redresser et ont reculé en février à un plus bas depuis 5 mois (38,66 Mds€). Le volume des exportations françaises reste encore 9% inférieur au niveau moyen recensé sur l'année 2019 (42,6 Mds€). Les douanes françaises notent une dégradation des échanges avec le Royaume-Uni depuis le début de l'année et l'officialisation du départ des Britanniques hors du marché commun européen. Les exportations françaises outre-Manche en février ont été de l'ordre de 84% du niveau moyen recensé au second semestre 2020.
- **Le nombre de chômeurs de catégorie A** est resté relativement **stable au mois de février** à environ 3,58 millions contre 3,55 millions recensés en janvier. C'est 6% de plus que le niveau moyen recensé en 2019 (3,36 Mln).

Fil d'actualité

Parole d'un dirigeant français : « Le monde du tourisme n'est pas mort [...] cet été va être dingue »

Cette déclaration, on la doit au président d'Accor, Sébastien Bazin, lors d'un entretien donné à France 2 le mercredi 31 mars. Ce dernier évoque une épargne forte des ménages et une fatigue globale au sein de la population après plus d'un an de crise comme facteurs suggérant une forte saison estivale. Le développement d'un passeport vaccinal à l'échelle européenne programmée par Bruxelles au mois de juin pourrait favoriser une reprise de l'activité touristique cet été. Si une reprise forte de l'activité du voyage est attendue (espérée) à partir de juin/juillet, le président du groupe Accor prévient qu'elle devrait dans un premier temps se faire à l'échelle « domestique, locale et régionale », pas encore au niveau international. Les divergences de politique de vaccination devraient en effet continuer d'handicaper la réouverture complète des frontières, et donc des vols internationaux.

La Commission européenne dévoile les contours d'un « passeport vaccinal » européen

Le 17 mars dernier, Bruxelles a présenté les grandes lignes de son projet de certificat vert numérique avec une mise en place prévue au 15 juin. Sésame grandement attendue par les acteurs du voyage et du tourisme, ce certificat prendra la forme d'un QR code papier ou numérique et fera office de titre officiel pour permettre de voyager à l'étranger ou d'accéder à des lieux publics clos. Ce document s'apparentera à un carnet de santé dans lequel seront inscrites les dates de vaccinations COVID ainsi les résultats des tests PCR. Gratuit et temporaire, ce document n'est pas destiné à perdurer prévient la Commission Européenne qui tente par ce biais de devancer les critiques concernant les inégalités que pourraient provoquer cet instrument. Cet outil ne sera néanmoins applicable qu'à condition que les autorités politiques des différents pays européens en reconnaissent la validité. Si de nombreuses nations du sud très dépendantes des revenus du tourisme sont très favorables à cette solution et poussent ardemment pour sa mise en application le plus rapidement possible afin de ne pas mettre en péril la saison estivale. En France (mais aussi en Allemagne), des réticences entourent ce projet et des questions d'ordre juridique et éthique menacent de faire échouer le projet dans l'hexagone. Le gouvernement ne semble pas y être favorable sachant que la vaccination pour tous les adultes ne sera rendue possible qu'à partir de la mi-juin d'après le calendrier vaccinal communiqué par Emmanuel Macron lors de son allocution du 31 mars.

Des faiblesses persistantes dans l'hexagone et parfois bien antérieures à la crise

Ce sont les conclusions faites par le Conseil économique, social et environnemental (CESE) dans son nouveau rapport annuel sur l'état de la France. Faisant le point sur l'évolution de la richesse en France hors de l'unique cadre analytique du PIB, le CESE épingle l'absence d'évolution tangible positive sur certains points faibles de la France observés bien avant la pandémie. Parmi eux, le rapport cible entre autres la faiblesse des dépenses publiques dans la recherche (un peu plus de 2% de PIB depuis 10 ans), un taux d'emploi toujours très largement en-dessous de la moyenne européenne (65,3% en 2020 vs. 68,7% au sein de l'UE), des inégalités sociales toujours importantes et un retard de la trajectoire de réduction de la facture carbone. La crise du COVID n'a fait finalement que mettre la lumière sur des déséquilibres déjà existants comme la hausse continue depuis plusieurs années de la dette publique – explosion de 98% à 116% en 2020 – ou encore la forte dépendance industrielle de la France vis-à-vis de l'étranger, notamment dans les secteurs des médicaments et médical. Face à ce constat, le conseil préconise de réfléchir à la mise en place d'un dispositif de croissance nouveau basé sur davantage d'investissements dans la Recherche & Développement, mais aussi sur un conditionnement du crédit et des aides d'Etat aux entreprises sur des critères environnementaux, sociaux et économiquement responsable.

Comment assurer une transition en douceur après un an de soutien massif de l'Etat ?

Comment procéder à une transition en douceur d'une crise caractérisée par une politique de soutien massif de l'Etat qui a pris la forme du « quoi qu'il en coûte » ? C'est la question que s'est posée l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) qui s'est prêtée au jeu des recommandations pour gérer au mieux la sortie de crise. Parmi les six mesures proposées, celle qui retient notre attention (et peut-être celle de l'Etat) est la proposition d'adapter l'indemnisation pour compensation des pertes afin qu'elle ne soit plus uniquement liée au chiffre d'affaire mais aussi à la sous-utilisation des capacités de production (loyers inclus). Néanmoins, malgré ces recommandations l'OFCE reconnaît qu'une hausse des faillites d'entreprise sera inévitable après le niveau historiquement bas atteint l'année dernière.

Que retenir de cette crise ? Retour d'expérience de dirigeants d'entreprise

Un an après le début de la pandémie en Europe, plusieurs travaux commencent à éclore sur la gestion de la crise par les entreprises françaises. La question a d'ailleurs été abordée par les équipes de Western Union Business Solutions lors d'un atelier digital réalisé dans le cadre des journées annuelles d'*Universwiftnet* et intitulé « [Quelle est la crédibilité des fintechs en temps de crise ?](#) ». Dans un article initialement publié par *The Conversation France*, et repris par le site web *Maddyness*, plusieurs dirigeants témoignent de la manière dont ils ont vécu ces douze derniers mois. Gestion des risques, adaptabilité, innovation et nouvelle réflexion sur la mondialisation sont évoqués dans cet article ([Lire](#)).

L'Etat propose d'étaler les impôts de 2020 pour venir en aide aux PME et TPE

En réponse aux difficultés des PME et TPE face à la crise sanitaire, Bercy vient d'annoncer que celles-ci auront désormais la possibilité d'étaler sur une période maximale de trois ans (3 options possibles à 12, 24 et 36 mois) leurs impôts sur l'année 2020. Il s'agit d'une avancée puisqu'auparavant seule la période du 1^{er} mars au 31 mai était concernée par ce dispositif fiscal.

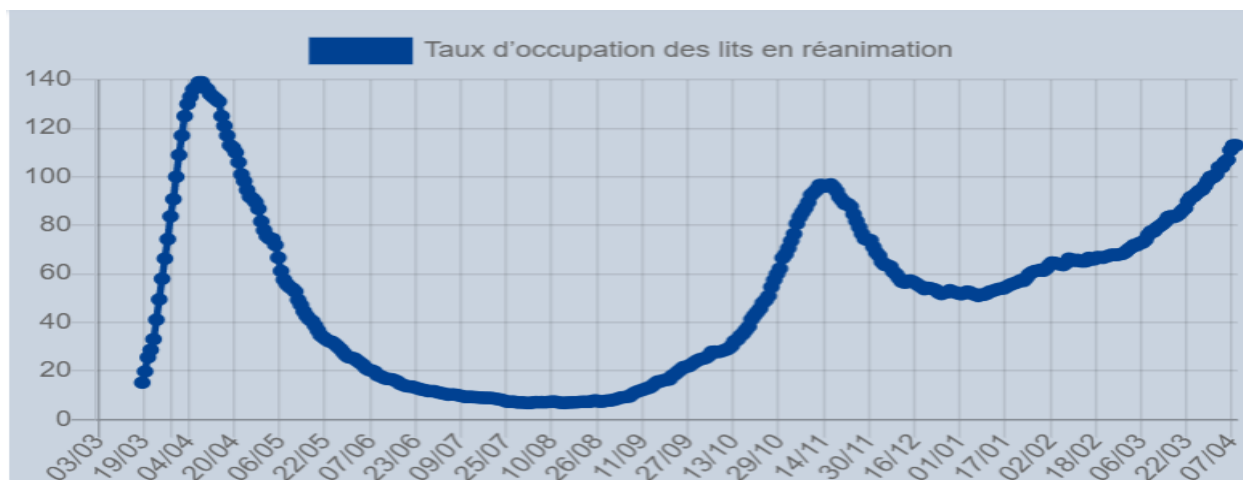
Coup de projecteur : Quels impacts économiques ont les nouvelles restrictions sanitaires introduites en France en mars/avril ?

Le président de la République française a annoncé mercredi 31 mars une extension des mesures de restriction qui étaient en place dans 19 départements à tout le territoire métropolitain sur une période de 4 semaines. Ces annonces impliquent la fermeture des écoles pendant 3 à 4 semaines (selon les classes d'âge) ainsi que des commerces dits non-essentiels (150 000 commerces concernés). Qui dit nouvelles restrictions dit possiblement nouveaux impacts et freins pour l'économie française. Les avis néanmoins divergent sur la question sachant que la France a montré ces derniers mois un certain niveau de résilience et une capacité à maintenir un certain niveau d'activité malgré le maintien de mesures sanitaires. À cette occasion, on a listé un certain nombre de déclarations ou informations publiées ces derniers jours sur le sujet :

- **Hausse du chômage partiel de plus de 1Mln** : l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) estime que le chômage partiel pourrait augmenter de **1,2 Mln** de personnes en raison de la fermeture des écoles. Selon les dernières données de la Direction des études et des statistiques du ministère du Travail (Dares), il y avait en février **2,1Mln** de personnes ayant recours à ce dispositif, soit 11% des salariés du privé.
- **Un ralentissement plus marqué qu'en novembre** : l'OFCE considère que l'impact des nouvelles restrictions imposées lors des quatre prochaines semaines pourrait être **supérieur au -8%** observé en novembre au moment du précédent confinement national, et très probablement **approcher les -10%** (vs. -6% en mars 2021). L'assureur Euler-Hermès estime à **-1,5pts de PIB** les dommages causés par les nouvelles restrictions sur la performance de l'économie française au second trimestre.
- **Bercy évalue le coût de la facture des nouvelles restrictions et reste prudent sur les impacts** : le ministère de l'Economie et des Finances évalue à **11 Mds€ par mois** le coût des aides aux entreprises et commerces impactés par les mesures sanitaires. C'est près de 4 Mds€ de coûts qui s'ajoutent au montant évalué en marge des annonces du 19 mars de premières restrictions concernant 16 départements. En raison de ces coûts supplémentaires, **le déficit public** devrait avoisiner cette année les **9% du PIB** (vs. 8,5% initialement anticipé) et la **dette nationale** devrait grimper à un nouveau record de **118% du PIB**.
- **Une reprise moins vigoureuse que prévu ?** : Pour le président de la **Banque de France**, François Villeroy de Galhau, n'est pas inquiet et estime que si les restrictions actuelles ne sont pas prolongées au-delà de mai alors cela ne devrait pas remettre en cause la projection annuelle de **5,5%**. Autre son de cloche du côté de l'**OFCE** dont le directeur du département analyse et prévision juge qu'on devrait être cette année **plus proche des 5% que des 6%** initialement annoncés par le gouvernement (5,8% pour être exact). Un scénario qui semble être adoubé par **Bercy** qui vient de **réduire sa projection 2021 à 5%** pour illustrer la baisse d'activité attendue pendant les quatre semaines de confinement national qui ont débuté le 6 avril.
- **Des aides européennes qui tardent** : L'effet d'annonce du plan européen de 750 Mds€ signé par les 27 dirigeants européens en juillet 2020 se dissipe et laisse aujourd'hui place à la frustration du côté des dirigeants français. Sur la base du rétroplanning actuel, la France devrait recevoir **une enveloppe de 5 Mds€** sous forme de subventions **d'ici juillet**, or au regard des lenteurs bureaucratiques et de la complexité du déblocage de ces aides par l'ensemble des parlements nationaux des pays de l'UE, on souffle du côté de Bercy qu'il est peu probable que cette somme lui soit distribuée à cette date par Bruxelles.

Point sur la pandémie en France :

Depuis la dernière note publiée fin février, la situation sanitaire de la France **s'est vivement détériorée** et le nombre de cas est remonté sur des niveaux que l'on avait plus vu depuis novembre. La propagation du variant britannique sur le territoire couplé à la période de froid qui semble favoriser la propagation du virus mais aussi la lenteur des vaccinations dans l'hexagone ont grandement contribué au regain de vigueur de la pandémie en mars. Outre la forte recrudescence des nouveaux cas de COVID, l'inquiétude s'est progressivement portée sur les capacités hospitalières du pays et les services de réanimation qui ont atteint fin mars un seuil de saturation. **La situation est bien pire qu'à l'automne dernier** si l'on en juge par le **taux d'occupation des lits en réanimation** qui au 7 avril s'élevait à **113%**. Une situation qui rappelle celle entrevue lors de la première vague de contamination un an auparavant.

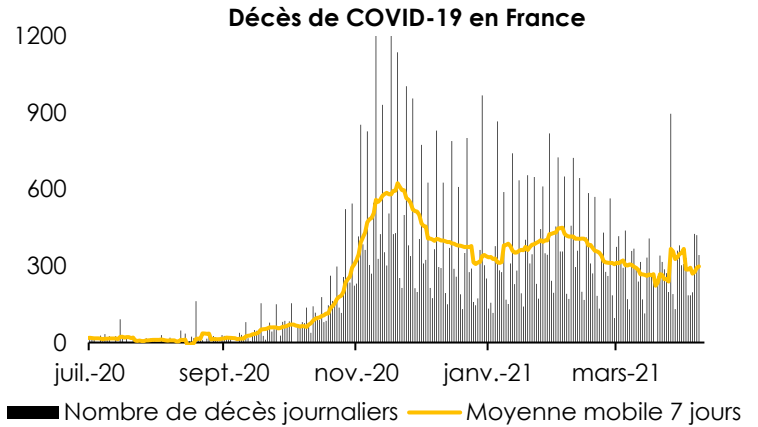
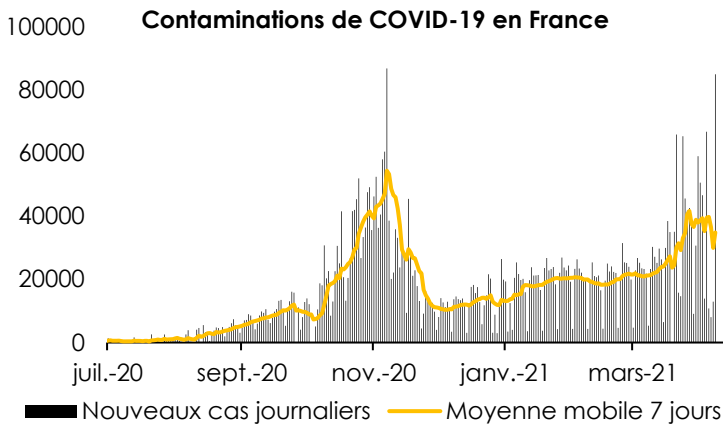


Données actualisées au 7 avril 2021. Source : Gouvernement français

Depuis la mi-mars, des nouvelles restrictions ont été imposées dans certaines régions du pays, notamment en Ile de France où se situe le cœur économique du pays (30% du PIB national), avant d'être étendues à tout le territoire national depuis le 6 avril. Il est encore trop tôt pour dire si les récentes mesures portent leur fruit néanmoins on remarque **un recul du taux de reproduction effectif (indice R0) depuis la fin du mois de mars**, lequel est passé de 1,19 au 27 mars à 1,08 au 3 avril. Pas d'optimisme outre-mesure, celui-ci reste encore supérieur à 1, ce qui signifie que le virus continue de se propager sur le territoire.

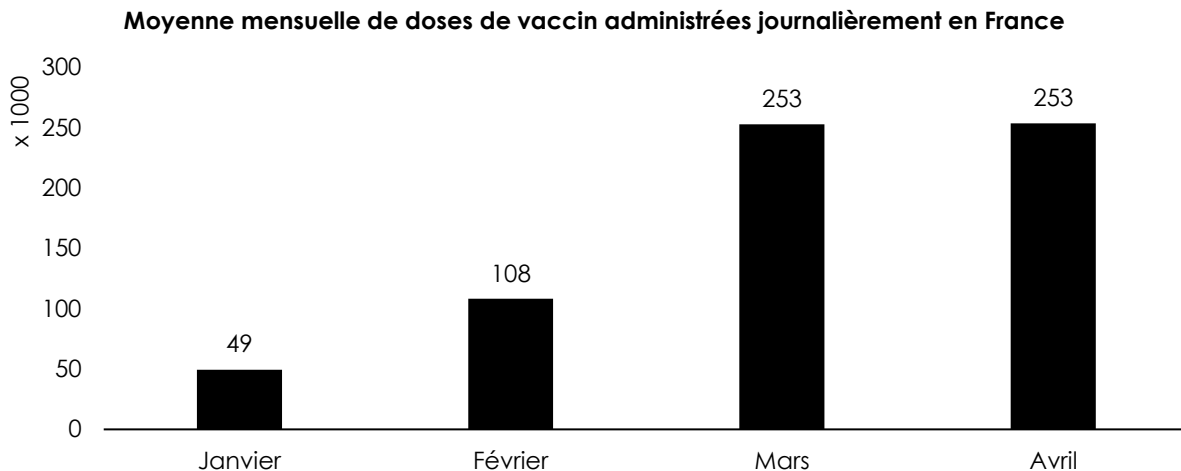
Difficile par ailleurs d'être totalement optimiste à la lecture du chiffre de **85 000 nouveaux cas** de COVID recensés **jeudi 8 avril** en France, soit tout simplement **le second plus haut niveau** enregistré depuis le début de la pandémie. Un pic à presque 87k avait été atteint le 7 novembre dernier. **Le nombre moyen de cas journaliers sur les 7 derniers jours** au 8 avril est néanmoins légèrement **inférieur à 35k**, soit un niveau bien supérieur à la moyenne enregistrée en mars (29k) mais néanmoins inférieur à ceux recensés à la fin du mois dernier.

Bien que le pays soit englué dans une 3^{ème} vague de contamination un an après le début de la pandémie, il y a quand même quelques bonnes nouvelles. La principale est le **peu de nouveaux décès** provoqués par cette nouvelle hausse des infections. Si on note une petite inflexion des décès en mars avec des journées à plus de 400 victimes du COVID recensées, on est très loin des records entrevus au printemps et à l'automne 2020. **Cette vague est plus contagieuse mais moins meurtrière.**



Données journalières actualisées au 8 avril 2021. Source : Gouvernement français, Refinitiv, Western Union Business Solutions

L'autre bonne nouvelle relève des vaccinations qui, après des débuts chaotiques, ont significativement accéléré dans l'hexagone au mois de mars. En moyenne, **la France a administré journalièrement 253k doses de vaccins au mois de mars** et fait de même sur le début du mois d'avril, soit une fréquence plus de deux fois supérieure à celle calculée au mois de février (108k en moyenne). Avec un ratio de **14% de la population ayant reçu au moins une dose**, la France se situe **légèrement au-dessus de la moyenne européenne** calculée à 13,5% au 7 avril.

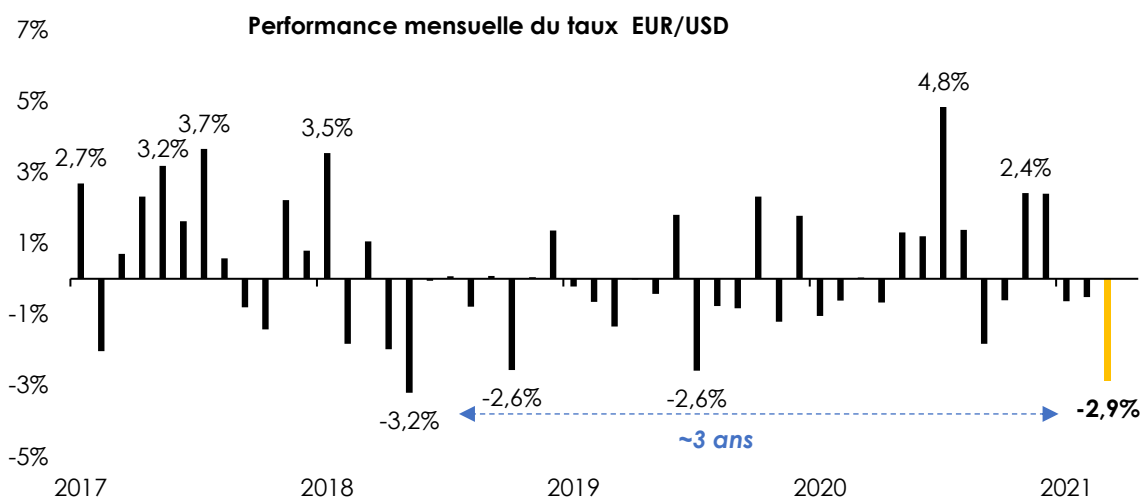


Source : Our World In Data, Refinitiv, Western Union Business Solutions

Au 8 avril, la France recensait **4 939 258** cas et **98 037** décès.

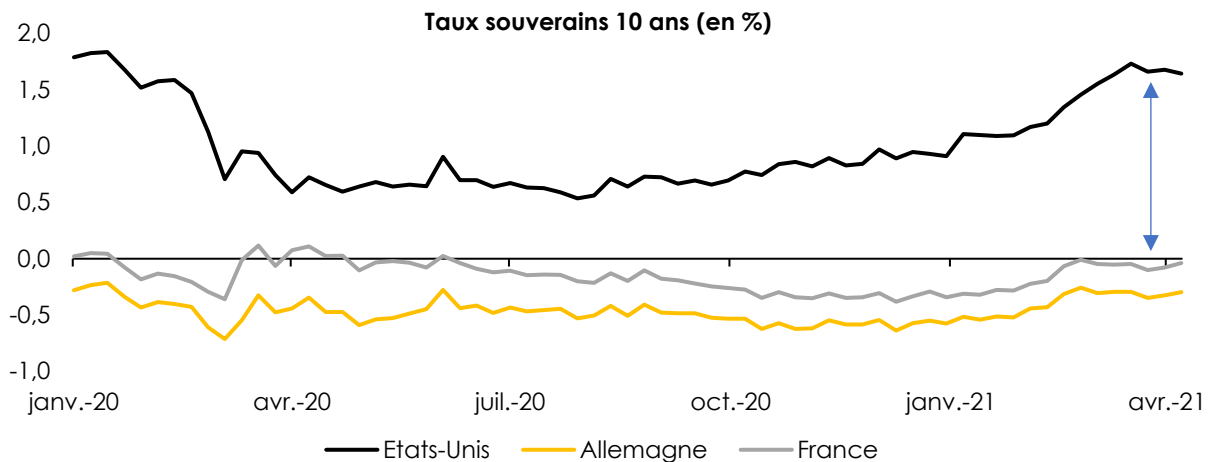
Point EUR/USD : Un mois de mars cauchemardesque, lueur d'espoir en avril

L'EUR/USD sort d'un mois de mars cauchemardesque durant lequel il a enregistré **sa pire performance depuis près de 3 ans (-2,9%)**, et en même temps chuté à **son plus bas niveau depuis presque 5 mois à 1,17\$**. C'est plus de 5% qui sépare le niveau atteint par la paire de change fin mars de son pic de 1,2350 \$ touché dans les premières semaines de 2021. Le changement de dynamique est soudain et brutal. Faut-il pour autant jouer les cassandres et craindre une nouvelle trajectoire baissière de l'euro semblable à celle entrevue en 2018 après que l'euro a touché un pic à 1,25 \$ consécutivement à un rallye de près de 20%. S'il est vrai qu'il existe **des similitudes dans le fort redressement de l'EUR/USD en 2017 et celui entrevu en 2020** (+14% entre mai 2020 et janvier 2021), **il est encore trop tôt pour dire si l'histoire va à nouveau se répéter**.



Le coup de moins bien de l'euro est à mettre en corrélation avec le nouveau regain de flamme des investisseurs pour le dollar en marge du vote au Congrès américain en mars d'un **nouveau plan de relance massif de 1 900 Mds\$**. En l'espace de trois mois, la première économie mondiale a voté coup sur coup, malgré deux administrations différentes, deux plans de soutien pour un total qui avoisine les 3 000 Mds\$. En guise de comparaison, l'Union Européenne a signé en 2020 un plan de relance de 750 Mds€ dont 70% du montant seront déversés entre 2021 et 2022 et les 30% restant en 2023. Plusieurs pays européens, la France en tête, ne cachent pas leur frustration face à la lenteur de mise en place du dispositif et le débloqué supposé des premiers versements qu'à partir de l'été alors même que la région européenne fait face à une 3^{ième} vague de contamination. L'autre différence majeure entre les Etats-Unis et l'Europe relève dans **la stratégie sanitaire et vaccinale entreprise par les deux régions**. La première est plus laxiste en matière de mesure de restrictions quand la seconde est bien plus stricte, et les Etats-Unis mènent tambour battant leur campagne de vaccination quand **l'Union Européenne paraît de son côté à la traîne et doit gérer des retards, des soucis logistiques et un haut niveau de défiance des ménages dans certains pays**.

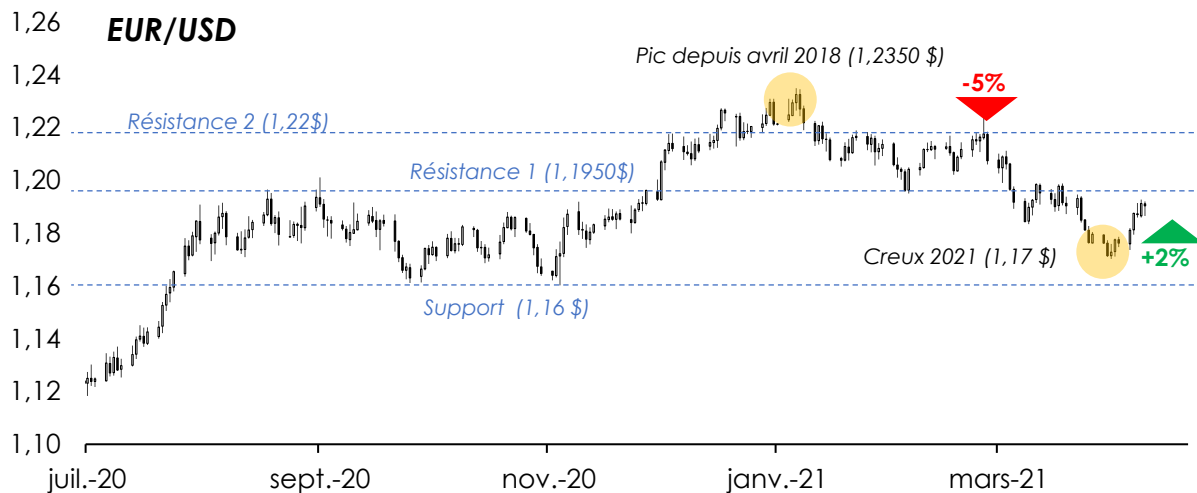
Si on doit résumer **les raisons qui ont influencé la volatilité de la paire EUR/USD** en mars, le premier mot qui vient à l'esprit est « **divergence** ». **Divergence sanitaire, économique mais aussi monétaire**. Face à l'émergence des spéculations autour d'un retour de l'inflation en marge de la reprise économique qui est censée s'amorcer cette année, les banques centrales américaine et européenne ont eu des réactions différentes. La Fed n'a pas voulu intervenir pour contenir la hausse des rendements obligataires de long terme alors que la BCE a décidé d'augmenter périodiquement ces rachats d'actif pour empêcher tout risque de surchauffe. **La hausse des taux longs américains a ainsi participé à rendre le dollar plus attractif que l'euro**, d'où ce mouvement correctif survenu en mars.



Données hebdomadaires actualisées au 9 avril 2021. Source: Refinitiv, Western Union Business Solutions

Malgré ce coup de moins bien, **l'euro ne semble pas avoir dit son dernier mot et connaît un début de mois d'avril en boulet de canon**. Le taux EUR/USD est passé en l'espace d'un peu plus d'une semaine de 1,17 \$ à 1,19 \$ et déjà effacé la moitié des pertes subies en mars. La raison de ce sursaut repose sur deux facteurs. Le premier est la **hausse des anticipations d'une accélération de la vaccination au sein de l'UE** au second trimestre sous couvert d'un calendrier avancé de la part de la Commission Européenne qui prévoit de vacciner désormais 70% des adultes non pas d'ici la fin de l'été mais d'ici la fin juin. Le second est **l'atténuation de l'euphorie globale autour de l'économie américaine et du dollar**. Des tensions sur l'emploi persistent dans le pays et confortent la thèse d'un statu quo prolongé de la Fed sur ses taux directeurs pendant une période prolongée de temps. La pause dans la remontée des taux souverains américains a rééquilibré le rapport de force entre le dollar et l'euro, et le début de hausse des infections aux Etats-Unis sur la fin mars a adressé un petit coup de frein à la demande en dollar. **Tout n'est pas tout noir en Europe et tout n'est pas tout rose aux Etats-Unis, d'où ce mouvement correctif**.

L'évolution de l'EUR/USD devrait rester amplement guidée lors des prochaines semaines et mois par les **aspects sanitaires mais aussi économiques**. La région qui semblera le mieux s'en tirer et rouvrir le plus vite aura très certainement les faveurs des investisseurs. **Le niveau de sentiment global des marchés financiers jouera également un rôle majeur** dans la direction de la paire de change. Il est évident que la baisse de la volatilité sur des plus bas depuis un an en avril et les nouveaux records atteints dans la foulée par les marchés actions américains et européens ont davantage tendance à soutenir la demande en euro plutôt qu'en dollar. La devise américaine a pris l'habitude jouer dans le passé le rôle de valeur refuge lors de périodes de turbulence. La question de la reprise est fondamentale aussi les mesures de soutien le sont tout autant. **Les débats autour du nouveau plan d'investissement de Joe Biden** seront forcément très scrutés par les investisseurs tout comme ceux sur le développement d'un **passport vaccinal en Europe** sachant que le bon déroulé de la saison estivale en Europe aura une importance clé pour un grand nombre de pays tournés vers le tourisme.



Données journalières actualisées au 9 avril 2021. Source: Refinitiv, Western Union Business Solution

© 2021 Western Union Holdings, Inc. Tous droits réservés.

Ce courrier électronique a été envoyé par Western Union International Bank GmbH, succursale française, Tour Manhattan, 5-6 place de l'Iris, 92095 Paris La Défense Cedex, France Nous respectons votre droit à la confidentialité. Consultez notre déclaration de confidentialité.

Western Union Business Solutions est une entité commerciale de The Western Union Company. Elle fournit des services en France par le biais de sa filiale en propriété exclusive Western Union International Bank GmbH, succursale française.

Western Union International Bank GmbH, succursale française (RCS Nanterre 750 938 094), ayant son siège à Tour Manhattan, 5-6 place de l'Iris, 92095 Paris La Défense Cedex, France, et est une succursale de Western Union International Bank GmbH (immatriculée auprès du tribunal de commerce de Vienne sous le numéro FN256184t, TVA n°ATU 61347377, siège social : The Icon Vienna (Turm 24), Wiedner Gürtel 13, 1100 Vienne, Autriche), établissement de crédit agréé et supervisé par l'autorité autrichienne des marchés financiers (Finanzmarktaufsicht).

Les informations transmises, notamment le contenu de la présente communication, sont confidentielles, exclusivement destinées à être utilisées par leur destinataire et sont la propriété de The Western Union Company ou de ses filiales et entités affiliées. Si vous n'êtes pas le destinataire, vous êtes informé par la présente que toute utilisation des informations contenues dans la communication ou transmises avec celle-ci ou la diffusion, la distribution ou la copie de cette communication est strictement interdite. Si vous avez reçu le présent courrier électronique par erreur, nous vous remercions d'en informer immédiatement l'expéditeur en répondant à ce message avant de supprimer le message original. Veuillez noter qu'aucun contrat ni engagement ne peut être conclu par courrier électronique pour le compte de The Western Union Company ou de l'une de ses filiales ou entités affiliées (« WU ») et qu'aucune déclaration contenue dans le présent courrier électronique n'engage WU. Bien que ce message ait fait l'objet d'une recherche de virus, WU rejette toute responsabilité au cas où il en contiendrait. Nous vous recommandons par conséquent de procéder à votre propre recherche de virus sur tous les courriers électroniques que vous recevez.

Désabonnez-vous des e-mails spécifiques à cette campagne. | Désabonnez-vous de tous les e-mails Western Union Business Solutions