

Le temps où nous missions sur une conjoncture économique mondiale favorable semble derrière nous. En effet, le CAC 40 aura fait face à un mois dramatique, le pire mois depuis aout 2015, avec une baisse de 7,28%. Cela aurait pu être encore plus catastrophique s'il n'y avait pas eu le rebond du 31 octobre. En excluant cette dernière journée, le mois d'octobre s'inscrit dans la droite lignée du mois de septembre de 2008 !

La quasi-totalité des valeurs du CAC 40 est touchée par cette forte baisse, par exemple Kering a perdu plus de 20%. Seules les valeurs moins sensibles à la conjoncture mondiale telles que Orange ou Veolia limitent la casse.

Cette tendance est mondiale. Le STOXX Europe 600 et le S&P 500 sont au plus bas depuis décembre 2016.

Traditionnellement, le S&P 500 clôture l'année avec un trimestre positif, mais cette fois-ci les analystes sont très sceptiques vis-à-vis du rebond de fin d'année.

La baisse des indices boursiers se traduit par un tassement sur la croissance économique mondiale. La France n'échappe pas à cette tendance, comme le révèlent les prévisions du gouvernement : 1,7 % pour 2019 contre 1,9 % prévu au début du mandat. Cela se ressent immédiatement sur les prévisions de l'évolution du déficit public :

- -1,1% du PIB en 2020 contre -0,9% prévu auparavant,
- -0,6% en 2021 contre -0,3% initialement prévu,
- Et un excédent budgétaire de +0,3% était prévu en 2022 mais les prévisions ont été réduites à 0%.

Ce recul s'analyse sous deux axes.

D'une part, la tension géopolitique s'est accentuée.

- Le sort du Brexit reste incertain. Theresa May est de plus en plus isolée au sein de son parti, entraînant l'accord de retrait dans l'inconnu. De plus, l'avenir de l'Irlande du Nord n'est toujours pas tranché.
- Les élections de mi-mandat aux Etats-Unis laissent les marchés dans l'incertitude. Si les républicains perdaient la majorité au Sénat ou à la chambre des représentants, cela réduirait la marge de manœuvre de l'administration Trump.
- La commission européenne a rejeté le budget italien, jugé trop laxiste.
- Les tensions géopolitiques avec l'Arabie saoudite s'accroissent au fur et à mesure des révélations sur l'affaire Khashoggi.
- Les tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine ne sont pas retombées.
- La croissance chinoise qui dope la croissance mondiale, a ralenti ces derniers mois. Durant les décennies à venir, avec l'explosion de sa classe moyenne, la Chine fera face à un enjeu crucial : transformer son modèle économique porté par les exportations vers un modèle porté par une consommation intérieure forte.

D'autre part, pendant des années, de nombreux commentateurs de la vie économique ont théorisé que l'économie mondiale était réglée comme un véritable métronome avec une succession de cycle qui contenait chacun une phase haute et une phase basse. Mais, la crise de 2008 a mis à mal cette théorie : depuis les Trente Glorieuses, une phase haute n'a jamais vu le jour.

La digitalisation de la société pourrait être le déclencheur d'un nouveau cycle à la hausse. Cependant, les postulats économiques ont surestimé à court terme les effets bénéfiques de cette transformation.

En effet, l'entrée dans une nouvelle phase économique requiert la notion d'économie d'échelle. Cette notion signifie qu'une entreprise grâce à une révolution technologique peut accroître ses ventes et sa production sans accroître ses coûts. Or, la digitalisation requiert de lourds investissements dans la

durée, avant de voir une augmentation significative du volume de vente et de production. Amazon a été visionnaire sur ce point : malgré une longue période où le chiffre d'affaire ne couvrait pas les pertes liées aux investissements (1995 et 2002), Amazon est devenu la première capitalisation boursière mondiale.

Face à cette stagnation de l'économie, le gouvernement français ne peut plus miser sur le déficit public et sur une conjoncture mondiale favorable, comme uniques leviers de financement du budget. Il devient urgent de recourir à une réelle politique de l'offre en faveur des entreprises, afin de faire gagner nos fleurons français en compétitivité.

La politique fiscale des vases communicants (baisse des charges salariales versus hausse de la CSG) ne permet ni d'augmenter le pouvoir d'achat ni de renforcer la compétitivité.

Il faut au contraire se concentrer sur la santé économique des entreprises, en baissant notamment le poids des charges patronales.