Retrouvez notre scénario et nos prévisions

ÉCONOMIES AVANCÉES

ÉTATS-UNIS — MONDE

Tarifs douaniers pour tous. D. Trump a annoncé, le 2 avril, des « tarifs réciproques » s'appliquant à tous les partenaires commerciaux des États-Unis et allant de 10 à 50% (liste complète). Le nouveau tarif plancher de 10% est en vigueur depuis le 5 avril. Les tarifs plus élevés s'appliqueront à partir du 9 avril : 20% pour l'Union européenne, 10% pour le Royaume-Uni, 24% pour le Japon, 31% pour la Suisse. Les semiconducteurs, le cuivre, les minéraux et le secteur pharmaceutique sont, pour le moment, exemptés de tarifs supplémentaires. Dans le même temps, l'exemption s'appliquant aux produits en conformité avec l'accord de libre-échange USMCA (qui devait expirer début avril) est prolongée. Les marchés mondiaux ont réagi aux annonces par des pertes approchant celles du début de la pandémie de Covid-19 (cf. Revue des Marchés) avec une sous-performance notable des actifs américains (dollar compris). L'Union européenne et le Royaume-Uni se sont donné quatre semaines pour discuter des ripostes éventuelles si aucun accord avec les États-Unis n'était obtenu.

ÉTATS-UNIS

L'emploi se maintient mieux que l'activité. En mars, les créations d'emplois salariés se sont accélérées, à +228k, tirée par les services privés (+197k). La révision sur janvier et février est baissière (-48k cumulés). Le taux de chômage augmente à 4,2% (+0,1pp m/m), principalement du fait de l'accroissement (+200k) de la force de travail. L'ISM manufacturier retourne en zone de contraction en mars (49, -1,3 pp). Les nouvelles commandes (45,2, -3,4 pp) et les embauches (44,7, -2,9 pp) se détériorent davantage, tandis que la production ralentit (50,7, -1,8pp). L'indice des prix payés s'accroît pour atteindre 69,4 (plus haut depuis juin 2022). L'ISM non manufacturier chute à 50,8, (-2,7pp, en deçà du consensus à 53,0). A propos des tarifs "réciproques", le président de la Réserve fédérale (Fed), Jérôme Powell, a déclaré qu'il s'attendait à ce qu'ils entraînent une réduction de la croissance et une augmentation de l'inflation ; et il a répété que la Fed pouvait se permettre d'attendre avant d'ajuster ses taux. La semaine sera marquée par l'inflation CPI (10 avril), l'enquête NFIB de mars (8 avril) et le sentiment du consommateur de l'Université du Michigan (préliminaire le 11 avril).

ZONE EURO

Le marché du travail reste en tension. Le taux de chômage diminue à 6,1% en février, un plus bas historique. L'inflation a surpris à la baisse en mars (2,2% contre 2,3% en février). Le ralentissement dans les services (de 3,7% à 3,4%) a entrainé le sous-jacent à la baisse (2,6% à 2,4%). Les prix à la production accélèrent de nouveau (1,7% à 3,0% en février), tirés par la hausse de l'énergie.

ALLEMAGNE

Amélioration progressive de la conjoncture. En février 2025, les ventes au détail ont augmenté de 4,9 % a/a (plus forte hausse depuis trois ans). L'inflation harmonisée a reculé à +2,3 % a/a en mars, contre +2,6% en février (baisse des prix de l'énergie et ralentissement de l'inflation sur les services). Le PMI composite final est révisé à la hausse en mars (de 50,9 à 51,3 ; + 0,9 m/m).

ESPAGNE

L'activité du secteur privé continue de croître en mars, mais à un rythme moins soutenu que le mois précédent (PMI composite à 54,0 ; -1,1pt sur un mois). Le PMI manufacturier se détériore pour le second mois consécutif (49,5 ; -0,2 pt et plus bas niveau depuis janvier 2024), malgré les hausses de la production et de l'emploi. Côté services, la croissance ralentit (54,7 ; -1,5pt).

FRANCE

La production manufacturière a augmenté de 1,4% m/m en février (-1,9% a/a), principalement tirée par la production aéronautique qui retrouve son niveau de novembre 2024.

ITALIE

Le PMI composite reste en zone d'expansion (50,5 ; -1,4 m/m), malgré un PMI manufacturier toujours en contraction (46,6 ; -0,8 pt). La production est en déclin (-2,6pt) et les nouvelles commandes restent dans le rouge (44,8). Le PMI services se dégrade (52,0 ; -1,0pt). L'inflation harmonisée (+2,1% en mars contre 1,7% en février) atteint son plus haut niveau depuis septembre 2023 (prix de l'énergie à +3,2% en mars, +0,6% en février). L'inflation sous-jacente augmente également (+1,8% contre +1,5%).

ROYAUME-UNI

Le PMI composite a rebondi de 1 point (à 51,5) en mars, grâce au services (+1,5 point à 52,5). Le PMI manufacturier se dégrade (-2 points à 44,9) en raison d'un plongeon des nouvelles commandes à l'exportation (-4 points à 40,8). Les immatriculations ont connu la plus forte progression mensuelle pour un mois de mars depuis 4 ans (+12,4% a/a).

ÉCONOMIES ÉMERGENTES

Nouveaux droits de douane américains : un choc particulièrement sévère pour les pays d'Asie et les pays en développement

• L'Asie est la région la plus touchée. Quasiment tous les pays dégagent de larges excédents commerciaux vis-à-vis des États-Unis. Ils se verront donc appliquer des taxes douanières de 17% pour les Philippines à plus de 40% pour le Vietnam et les pays les plus pauvres (Cambodge : 49%). Singapour, qui enregistre un déficit commercial avec les États-Unis, fait exception avec l'application du taux plancher de 10%.

• Pour l'Amérique latine, les nouveaux droits de douane se limitent à 10% pour la plupart des pays, ceux-ci enregistrant des déficits commerciaux avec les États-Unis (sauf Venezuela : 15%, Nicaragua : 18%, Guyana : 38%). Le Mexique ne figure pas sur la liste publiée le 2 avril, mais les mesures annoncées antérieurement restent en vigueur (les biens non couverts par le traité USMCA, l'acier et l'aluminium, et le secteur automobile restent taxés à 25%).

• Les exportations d'Europe centrale seront taxées à hauteur de 20% comme pour l'ensemble des pays de l'UE. Le secteur automobile subit une hausse plus importante (25%) depuis le 3 avril.

• Pour le continent africain, les droits de douane annoncés vont de 10% pour 34 pays à 50% pour le Lesotho. Bien que cela ne soit pas encore officiel, ces mesures devraient entériner la fin de l'*African Growth & Opportunities Act*, grâce auquel 32 pays africains bénéficiaient, pour certaines catégories de biens, d'un accès préférentiel au marché étasunien depuis 2000.

• Dans la zone Afrique du Nord et Moyen-Orient, la plupart des pays se voient imposer le taux de 10%. Pour les pays dont les droits de douane sont bien plus élevés, les exportations à destination des États-Unis sont principalement des produits énergétiques, exemptés de nouvelles taxes (Algérie, Iraq, Libye) ou très faibles (Tunisie).

CHINE

Hausse des PMI avant l'annonce des nouveaux droits de douane américains. Les indices PMI de Caixin confirment une tendance favorable, mais l'amélioration devrait s'inverser. Les États-Unis envisagent des droits de douane de 34% sur les biens chinois, censés s'ajouter aux 35% déjà appliqués. L'exemption sur les importations d'une valeur inférieure à USD800 prend fin. Pékin a réagi en annonçant des taxes de 34 % sur les produits américains à partir du 10 avril, et des contrôles sur l'exportation d'éléments de terres rares.

Fitch dégrade le rating souverain de la Chine de A+ à A. L'agence de notation invoque les déficits budgétaires élevés et la hausse de la dette publique. Ceux-ci persisteront en raison de la faiblesse de la croissance du PIB et du soutien budgétaire qui sera nécessaire pour renforcer la demande intérieure et compenser les effets des droits de douane américains.

INDE

Révision à la baisse de la croissance. La croissance du PIB a ralenti à 6,2% en g.a. au T4 2024 et atteint 6,7% sur l'ensemble de l'année calendaire 2024 (-2,1pp par rapport à 2023. La décélération s'explique principalement par un fort ralentissement des investissements. Le relèvement des droits de douane américains (à 26% vs. un taux moyen pondéré actuel de 2,56%) pèsera modestement sur la croissance, les exportations de l'Inde à destination des États-Unis représentant seulement 2,1% du PIB.

EUROPE CENTRALE

Amélioration des PMI manufacturiers. En Pologne, l'indice s'est maintenu au-dessus de 50 (50,7 en mars et 50,6 en février) alors qu'il était en dessous depuis mai 2022. En Hongrie, l'indice est à son plus haut depuis mai 2024. En Rép. tchèque, le PMI s'améliore mais reste en dessous de 50. Cependant, la production industrielle reste déprimée et les tarifs américains, notamment dans le secteur automobile, risquent d'accentuer la tendance.

MATIERES PREMIERES

Hausse des quotas de production de l'OPEP. La décision des membres de l'OPEP de tripler le volume de pétrole supplémentaire mis sur le marché, à partir de mai (411 kb/j contre 138 kb/j prévus initialement), a accéléré la chute des prix du pétrole. Au plus bas depuis quatre ans, les prix sont aussi affectés par la crainte d'un ralentissement de la demande mondiale. La décision du cartel vise à faire pression sur ses membres ne respectant pas (à la hausse) leur quota de production.