

# LA CHRONIQUE

Par **Brigitte TROQUIER**  
Economiste

DE

# L'ÉCONOMIE

29 juin 2020



## La synthèse

Si le virus circule toujours de façon inquiétante sur d'autres continents, le pire de cette vague semble passé en Europe. Et tant du côté sanitaire qu'économique l'horizon s'éclaircit. Le point bas des indicateurs d'activité est derrière nous. Mais le rattrapage sera long car les économies sont encore loin de retrouver la visibilité nécessaire sur leurs activités. Certains secteurs restent très sinistrés.



## La conjoncture

### Etats Unis

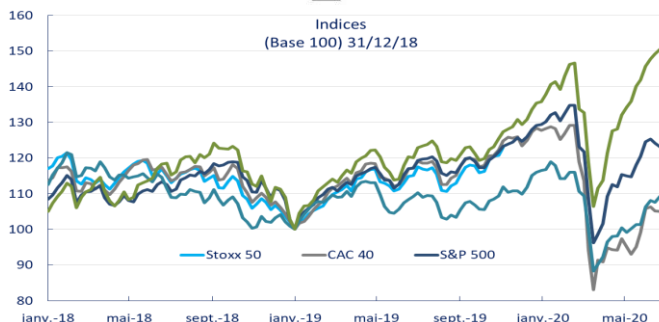
- **Les ventes au détail** rebondissent de façon soutenue en mai. En hausse de 17,7% sur le mois après une chute de 15% en av, elles ne sont plus en retrait sur un an que de 6,1% vs 20% en av. Ce mouvement devrait se tasser, les ménages américains préservant un niveau d'épargne.
- **L'indice de confiance des constructeurs** fait un bond inattendu de 21 pts en juin.
- **La production industrielle**, indicateur retardé de l'activité est en retrait de 30 à 50% annualisé sur les 3 derniers mois à fin mai. Sur mai elle progresse de

### Zone euro

- **L'indice des prix à la consommation** sont en baisse de 0,1% sur le mois de mai et progresse de 0,1% sur un an. Les prix de base progressent de 0,9%.
- **L'indice zew** de la confiance des financiers en Allemagne atteint 63,4 en juin après 51 en mai. Un résultat meilleur qu'attendu.

### Chine

- **La production manufacturière** de mai est en hausse annuelle de 5,2%.
- **Les ventes au détail** ne sont en repli que de -2,8% en g.a à la fin mai. Seuls les biens de consommation restent sinistrés. En repli de 13,5% en g.a à la fin mai.



## Des indices boursiers à fleur de peau

**Pendant la période aigue de la pandémie**, les indices boursiers ont, dans un premier temps, violemment encaissé la paralysie de nombreux secteurs d'activité. En repli de 30 à 35% en quelques jours, les grands indices ont, depuis et à un rythme irrégulier, retrouvé le chemin de la hausse. Pour de bonnes raisons, **les indices technologiques, gagnants du confinement**, ont vite repris leur ascension, récupérant, voire dépassant en quelques semaines, les pertes consécutives au choc. Pour les autres, le rebond cache une grande disparité entre les valeurs qui ont bénéficié de cette période particulière et celles qui ont été mises au tapis par les conséquences de la pandémie.

**Alors que la sortie est encore chaotique**, que les dégâts sont à peine comptabilisés, **les investisseurs parient sur une courbe en V** de la reprise ...des résultats et, pour partie, de l'activité. Ils intègrent sans aucun doute aussi de nouvelles mesures de soutien aux secteurs sinistrés. Il suffit pour cela de regarder le rebond des valeurs de l'automobile depuis l'annonce des aides formulées par les gouvernements. Ils comptent aussi **sur le soutien des politiques économiques**, budgétaire ou monétaire, ainsi que le maintien d'une liquidité abondante à moindre coût. Tous ces éléments ne doivent pas faire oublier que le virus circule toujours, que l'ouverture des frontières au compte goutte va peser sur les échanges, que les mesures de distanciation constituent une surcharge. Si à ce jour, les banques ont plutôt joué un rôle important dans le soutien aux trésoreries des entreprises, d'éventuels défauts ne peuvent être exclus demain. **Du côté des finances publiques**, les banques centrales fluidifient les rouages mais jusqu'à quand ? Ces questions, ces préoccupations ne pourront pas être évitées et leurs réponses non plus.



## Les marchés

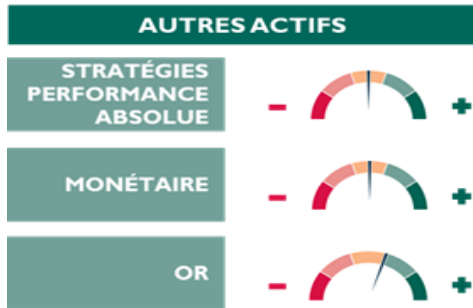
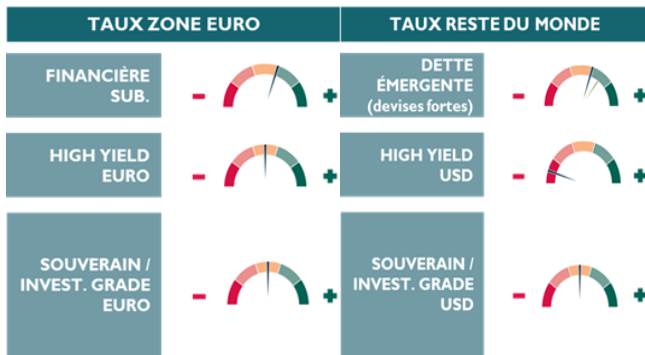
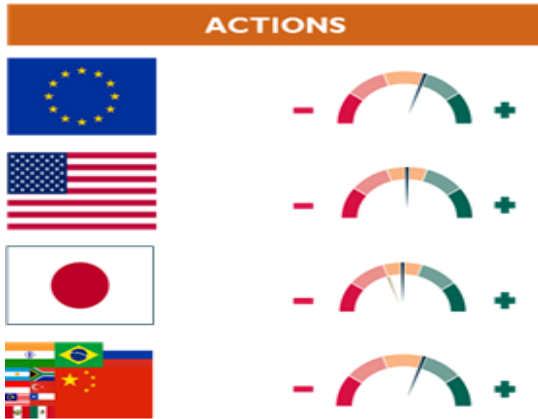
### Les marchés de taux

De nouvelles réunions des ministres des finances de l'UE vont sceller le sort d'une dette commune.

### les actions

Les investisseurs ne restent pas indifférents aux multiples questionnements sur la reprise.

### L'évolution des classes d'actifs



allocation précédente / allocation actuelle

Juin 2020

## Les principaux indices

Marchés	26/06/2020	Variation semaine (%)	Depuis 30/12/2019 (%)
S&P 500	3078,46	-0,8	-4,7
Nasdaq	9974,25	0,9	11,1
DJEurostoxx	3231,95	0,0	-14,4
CAC 40	4933,2	-0,1	-18,2
Nikkei	22458,51	0,8	-5,8
MSCI Emerging	57943,33	1,5	-5,8

	26/06/2020	19/06/2020	30/12/2019
\$/€	1,13	1,13	1,14
Brent \$	43,22	40,05	68,46
OAT 10 ans	-0,12	-0,09	0,052
US 10 ans	0,65	0,7	1,87
Or Once \$	1768,9	1726	1514,75



### Épargne mondiale et déséquilibres

Au niveau mondial, l'épargne est égale à l'investissement. Mais, tant dans la répartition de cet investissement que dans l'origine de l'épargne plusieurs éléments conduisent à porter un jugement sur leur affectation. Les Etats mettent en œuvre des mesures inédites de soutien à l'activité, qui passent par des aides directes, des garanties, de probables engagements sur des investissements publics. **Mais l'équilibre mondial** de l'épargne et de l'investissement surprend lui par ses destinations. Ainsi du côté de l'investissement, il a plutôt été orienté vers le secteur privé. Et le solde de l'épargne excédentaire d'Europe, de Chine, du Japon et des pays exportateurs de pétrole s'est orienté vers le financement du déficit d'épargne des Etats Unis. Ce dernier vient avant tout **d'un solde déficitaire d'épargne publique** qui n'a cessé de s'aggraver au cours des dernières années et plus encore sous le Présidence de D. Trump. L'excès d'épargne mondiale s'est de ce fait orienté vers le financement d'un déficit public américain Unis et pas, comme il pourrait être souhaitable, au profit d'investissements de développement dans des pays en retard ou sur des projets adaptés à une croissance durable et soutenable.

**Cette affectation sous optimale** du solde excédentaire de l'épargne mondiale implique dans la durée une sous exploitation du potentiel de croissance, une dégradation de la productivité, un retard dans les mesures indispensables pour soutenir la lutte contre le réchauffement climatique qui pourtant exige des investissements dans la durée. Ironique tout de même que ce surplus d'épargne mondiale aille financer à moindres coûts l'un des acteurs les plus sceptiques sur ce sujet central pour notre planète !