

LA CHRONIQUE

Par Brigitte TROQUIER

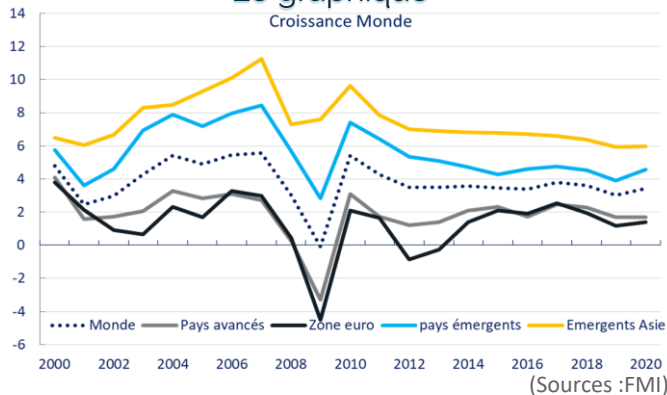
Economiste

DE

L'ÉCONOMIE



Le graphique



2020 : Croissance globale +/- 3%



La synthèse

L'année 2019 s'est clôturée en fanfare sur tous les marchés financiers. Elle a été portée à la fois par un contexte monétaire très accommodant et des avancées positives relatives à des tensions géopolitiques. Le début 2020 surfent sur les mêmes thématiques qui continuent à alimenter un flux acheteur dans un environnement économique pourtant toujours incertain.



La conjoncture

Etats Unis

- **Le marché du travail a encore** créé plus de 145 000 postes en déc. Et si l'industrie continue à en détruire, depuis quelques mois déjà, les services restent dynamiques.
- **La hausse des salaires** est repassée en moyenne sous la barre des 3% l'an en déc. Elle reste soutenue dans quelques secteurs d'activité.
- **Les commandes de biens durables** sont en territoire négatif depuis l'été, reflétant la panne dans le secteur des investissements productifs
- **Les prix reviennent** progressivement dans la cible de la Fed. A 2% en déc, ils devraient conduire au statu quo de la banque centrale pour les prochains mois.

Zone euro

- **Timide tentative de stabilisation** des indicateurs avancés. A 50,9 l'indicateur synthétique est la synthèse d'une industrie qui continue à s'ajuster à la baisse, 46,3, et des services qui résistent 52,8.
- **La production industrielle** régresse de -2,3% l'an à fin nov dans la zone. L'ajustement est encore violent en Allemagne, -4%, la France repasse en territoire positif, 0,5% l'an.

Chine

- **L'atterrissage de l'économie chinoise** se poursuit. Le commerce extérieur y contribue largement avec des importations et des exportations sur une pente descendante depuis plusieurs mois.

Si toute au long de l'année 2019, les prévisionnistes ont couru après des révisions en baisse de la croissance, en fin 2019, ils ont tous atterri autour **d'une dynamique très modérée de 3% en 2020.**

3% c'est à la fois un tassement dans les pays avancés, 1,9%/2%, et un rebond significatif des pays émergents porté par les sorties de crise de quelques uns d'entre eux. Ainsi, en est-il de la Turquie, de l'Argentine. D'autres, le Brésil, le Mexique, l'Inde ou l'Indonésie stabilisent leur position qui, en 2018 avait été heurtée, par une politique américaine qui les avait contraint à un durcissement de leur politique monétaire.

Si, globalement, les prévisions convergent, ce consensus tient d'abord au simple a priori que la **banque centrale américaine maintiendra sa politique en l'état tout au long de l'année 2020,** impliquant des liquidités toujours abondantes dans un contexte d'inflation étale. Mais toujours abondante n'est pas synonyme de plus abondante. Ce sera de ce fait difficile de faire mieux encore en 2020 dans le domaine de la politique monétaire.

Pour soutenir cette modeste croissance, les **autorités budgétaires** ont commencé à fourbir leurs armes. Que ce soit en Chine sans réel succès, en Inde, en Corée mais aussi aux Etats Unis avec une accélération de la commande publique, en France avec des actions en faveur du pouvoir d'achat, en Italie, en Espagne aussi, la dépense budgétaire est à l'œuvre. Seule résiste encore l'Allemagne qui pourrait bien à son tour lâcher un peu plus de lest face à une économie qui s'enfoncé chaque jour dans une profonde léthargie.



Les marchés

Les marchés de taux

Est on arrivé à la fin d'un long cycle baissier sur les taux longs. C'est la question du moment.

les actions

Les investisseurs sont à la recherche de nouvelles raisons d'aller plus haut dans la performance des indices.

L'évolution des classes d'actifs



ACTIONS



TAUX ZONE EURO

FINANCIÈRE SUB.



HIGH YIELD EURO



SOUVERAIN / INVEST. GRADE EURO



TAUX RESTE DU MONDE

DETTE ÉMERGENTE (devises fortes)



HIGH YIELD USD



SOUVERAIN / INVEST. GRADE USD



AUTRES ACTIFS

STRATÉGIES PERFORMANCE ABSOLUE



MONÉTAIRE



OR



Décembre 2019

Ancienne allocation Nouvelle allocation



Les principaux indices

Marchés	10/01/2020	Variation semaine (%)	Depuis 30/12/2019 (%)
S&P 500	3255,31	0,6	0,8
Nasdaq	9130,31	1,1	1,7
DJEurostoxx	3773,9	0,3	-0,1
CAC 40	6027,3	0,4	-0,1
Nikkei	23515,1	-0,6	-1,4
MSCI Emerging	61941	0,2	0,7

	10/01/2020	03/01/2020	30/12/2020
\$/€	1,1	1,1	1,14
Brent \$	68,1	68,25	68,46
OAT 10 ans	0,048	0,028	0,052
US 10 ans	1,82	1,78	1,87
Or Once \$	1567,85	1554,2	1514,75



Zone euro : perspectives 2020

Alors que le Brexit devrait se matérialiser au cours des prochains mois, l'Europe, et la zone euro en particulier, qui vient de se doter de nouvelles personnalités à la tête de ses institutions, vont entamer une mandature dans un contexte économique plus aléatoire. La **récession industrielle** qui entame la croissance, particulièrement en Allemagne, poids lourd de la région, oblige tant les gouvernements que les autorités européennes à penser un nouveau modèle de croissance. Les idées ne manquent pas. Même la banque centrale européenne y va de sa partition en faveur du verdissement de sa politique. Elle envisagerait de recentrer ses achats d'actifs en faveur de ceux qui contribueraient à la protection de la planète, à réduire les émissions de Co², à favoriser les investissements écologiques.

Cette stratégie pourrait avoir l'avantage de rapprocher des intérêts de plus en plus divergents des membres de l'Union, même si certains d'entre eux restent foncièrement opposés à une transformation de leur modèle industriel. (Pologne). L'élaboration de projets européens soutenue par une banque européenne d'investissement qui se recentrerait sur ce verdissement est une belle initiative portée par la commission européenne. Et les propositions fusent. De l'énergie propre à la construction ou la rénovation, de la protection de la bio diversité à la mobilité durable, le pacte vert pour l'Europe pourrait être **un formidable ré activateur de croissance** dans cette Union fragmentée. L'énergie des nouvelles équipes dirigeantes suffira-t-elle cependant à faire converger des intérêts pour beaucoup, bien trop auto centrés?