

LA CHRONIQUE

Par Brigitte TROQUIER

Economiste

DE

L'ÉCONOMIE

9 décembre 2019



La synthèse

C'est Noël avant l'heure pour les investisseurs financiers. Et eux, qui détestent le doute, sont soulagés d'une part par la franche victoire des tories au Royaume Uni, étape indispensable mais pas encore suffisante pour conduire au Brexit, et d'autre part la **signature d'un accord partiel** mais accord tout de même dans le conflit commercial sino américain. Sur fond d'éloignement de craintes récessionnistes, les investisseurs vont entamer la trêve des confiseurs dans une relative sérénité.



La conjoncture

Etats Unis

- **Les ventes au détail** progressent de 0,2% en nov. Après 0,45% en oct. En g.a, elles gagnent 3% après 2,75%.
- **L'indice de confiance des PME** gagne 2,3 pts en nov à 104,7, niveau toujours élevé.
- **Les prix ont progressé** de 0,2 point en nov soit 2,1% l'an. Sur l'indice sous jacent, la hausse est de 2,3% l'an, identique à celle d'octobre.

Zone euro

- **La production industrielle reste fragile.** En repli de 0,5% en oct dans la zone, le résultat est dispersé selon les pays. En hausse de 0,4% en France, en baisse de 0,3% en Italie, de 0,4% en Espagne de 1,7% en Allemagne.

France

- **Les créations d'emplois** restent positives en France. Sur le troisième trimestre, 33 700 créations de postes dans le privé et 8 500 dans le public.

Chine

- **Le commerce extérieur** reste en berne en nov. Les exportations baissent de 2,5%, les importations augmentent d'un modeste 0,7%. Le solde se situe à 38,7 Mds \$.



Le graphique



Royaume Uni : tout (re) commence

Avec une large majorité, Boris Johnson va reprendre ses fonctions de premier ministre le 17 décembre prochain et mener à bien le Brexit pour le 31 janvier.

Ses principes ont été négociés et approuvés à la suite de multiples échanges entre l'Union et le RU. Mais à ce stade néanmoins de nombreuses interrogations restent en suspens.

Ainsi le Brexit sera-t-il radical ou consensuel ? Ceci signifierait que les britannique acceptent, en contrepartie d'un accès au marché de l'UE, de perdre une partie de leur souveraineté sur la fiscalité, le marché du travail ...etc.

Ces questions viennent percuter une économie qui a plutôt été malmenée au cours de ces 3 dernières années. Ainsi, si la politique monétaire de la BoE a conservé un œil vigilant qui l'a conduite à revers des autres banques centrales, à relever sa garde à deux reprises face au risque d'inflation importée, les autorités budgétaires de Londres, ont peu agi sur la conjoncture qui marquait pourtant des signes de lassitude face à d'incessants revirements. Ainsi la croissance a affiché une progression d'à peine 0,3% au troisième trimestre 2019, après un repli au second. L'effet de restockage a favorisé cette timide tendance qui devrait permettre de terminer l'année sur une croissance de 1,3%.

Les promesses de Boris Johnson en matière de commerce, de libéralisation des marchés mais aussi de stimulus fiscal dans le cadre d'investissements publics devraient soutenir la croissance mais aussi le déficit public et extérieur. Du côté des taux de financement, le 10 ans sur les gilts pourrait frémir vers le haut de 0,85% à 1% et la hausse de la livre limitera un éventuel nouveau durcissement monétaire.



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

Rien ne semble arrêter la course des indices boursiers

L'évolution des classes d'actifs



ACTIONS



TAUX ZONE EURO

TAUX RESTE DU MONDE

FINANCIÈRE SUB.



DETTE ÉMERGENTE (devises fortes)



HIGH YIELD EURO



HIGH YIELD USD



SOUVERAIN / INVEST. GRADE EURO



SOUVERAIN / INVEST. GRADE USD



AUTRES ACTIFS

STRATÉGIES PERFORMANCE ABSOLUE



MONÉTAIRE



OR



Décembre 2019

▲ Ancienne allocation / ▼ Nouvelle allocation



Les principaux indices

Marchés	13/12/2019	Variation semaine (%)	Depuis 30/12/2018 (%)
S&P 500	3149,5	1,1	29,7
Nasdaq	8668,85	1,1	35,0
DJEurostoxx	3693,77	1,3	24,4
CAC 40	5869,9	1,3	26,7
Nikkei	23536,13	0,8	19,2
MSCI Emerging	59295,43	1,7	12,1

	13/12/2019	06/12/2019	30/12/2018
\$/€	1,1	1,1	1,14
Brent \$	64,2	63,4	55,41
OAT 10 ans	-0,1	-0,1	0,62
US 10 ans	1,82	1,73	1,75
Or Once \$	1454,65	1467,8	1291



2020 : les taux d'intérêt resteront la vedette

2019 aura été une belle année sur le plan des performances boursières en dépit d'une conjoncture économique incertaine et alors que l'activité poursuit son ajustement baissier entamé au printemps dernier. Celui-ci se traduit par **un repli du commerce** qui, dans le monde globalisé, n'épargne aucune région. Ce repli tient à plusieurs événements concomitants qui, du ralentissement industriel à la guerre commerciale ouverte par Etats Unis, a remis en cause la notion même d'économie mondialisée.

Les **évolutions technologiques** et la lutte contre le réchauffement climatique offrent, sans aucun doute, à l'occasion des questionnements sur les chaînes de production mondiale, une opportunité unique de réfléchir à de nouveaux modèles de production plus régionaux voire plus locaux.

A chaque étape d'un changement profond identique à celui que nous vivons, une phase de doute s'installe, conduisant les acteurs économiques à plus d'attentisme. Les chefs d'entreprises mettent des projets en attente, les ménages constituent des réserves et les Etats tentent d'être à l'origine de nouvelles initiatives... Le plan climat de la nouvelle commission européenne y ressemble un peu. Mais dans un tel environnement ce qui, une fois de plus, guidera les premières tendances de 2020, se concentre sur les banquiers centraux. Ces derniers ont plutôt bien accompagné le ralentissement. L'absence d'inflation les y a aidés. A présent certains d'entre eux veulent aussi être actifs face au changement climatique. Tout est possible tant que l'inflation ne s'invite pas à nouveau à la table du changement.