

POINT MARCHÉ CAISSE D'ÉPARGNE

28 SEPTEMBRE 2020

DÉPARTEMENT OPÉRATIONS DE MARCHÉ

25/09/2020

Acteurs
d'@venir

➤ Prévisions OCDE (16/09/2020) :

Monde		
	2020	2021
Scénario central	-4,5%	5,0%
Prévisions précédentes	-6,0%	5,2%

La croissance monde en 2019 est de 2,6%

Zone euro		
	2020	2021
Scénario central	-7,9%	5,1%
Prévisions précédentes	-9,1%	6,5%

La croissance en zone euro en 2019 est de 1,3%

Etats-Unis		
	2020	2021
Scénario central	-3,8%	4,0%
Prévisions précédentes	-7,3%	4,1%

La croissance américaine en 2019 est de 2,2%

France		
	2020	2021
Scénario central	-9,5%	5,8%
Prévisions précédentes	-11,4%	7,7%

La croissance en France en 2019 est de 1,5%

Allemagne		
	2020	2021
Scénario central	-5,4%	4,6%
Prévisions précédentes	-6,6%	5,8%

La croissance allemande en 2019 est de 0,6%

Chine		
	2020	2021
Scénario central	1,8%	8,0%
Prévisions précédentes	-2,6%	6,8%

La croissance chinoise en 2019 est de 6,1%

Royaume-Uni		
	2020	2021
Scénario central	-10,1%	7,6%
Prévisions précédentes	-11,5%	9,0%

La croissance britannique en 2019 est de 1,5%

Italie		
	2020	2021
Scénario central	-10,5%	5,4%
Prévisions précédentes	-11,3%	7,7%

La croissance italienne en 2019 est de 0,3%

- L'OCDE revoit en hausse ses prévisions 2020 pour l'économie mondiale
- L'organisation indique que la récession aurait pu être bien plus importante sans le soutien des gouvernements et des banques centrales, qu'elle invite à continuer de soutenir l'activité en 2021 compte tenu d'une **incertitude toujours élevée** et d'une **confiance fragile**

Inflation

Point hebdomadaire BDR

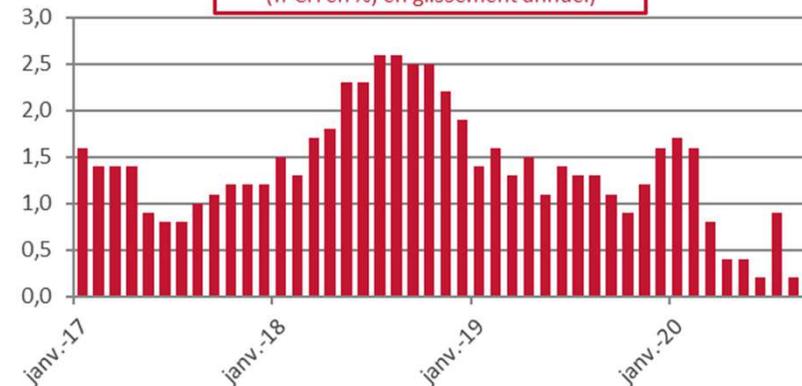
Inflation

Août (INSEE) :

- **IPCH France : +0,2%** après +0,9% le mois précédent
- Core IPC France : +0,5%
- La baisse de l'inflation résulte d'un repli des prix des produits manufacturés, en lien avec le décalage des soldes d'été, et d'un ralentissement de ceux de l'alimentation
- **IPCH EZ : -0,2%** après +0,4% le mois précédent
- Core IPC EZ : +0,6%

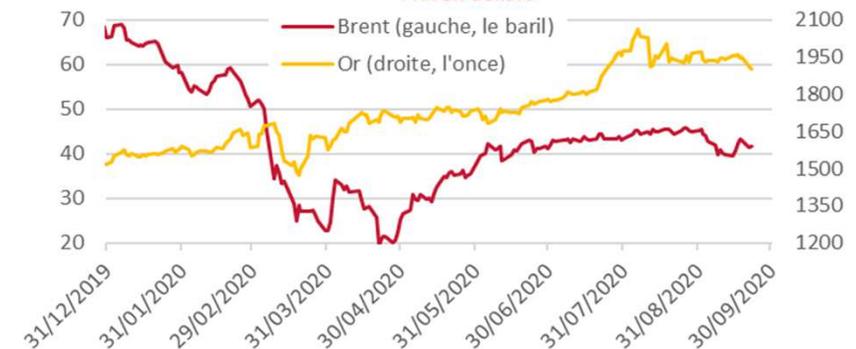
Inflation en France depuis 2017

(IPCH en %, en glissement annuel)



Evolution du cours des matières premières depuis décembre 2019

Prix en dollars



➤ **Le spectre de la déflation** plane à nouveau sur l'économie : crise sanitaire et facteurs structurels profonds (mondialisation et vieillissement de la population) éloignent l'inflation de l'objectif de la BCE (légèrement inférieur à 2%)

➤ BCE :

- ✓ **De nouvelles mesures envisagées en cas de faiblesse persistante de l'inflation**
 - L'augmentation de la taille du PEEP (« programme d'achats d'urgence pandémique ») est possible

➤ BoE : statu quo

- ✓ **Possible recours aux taux négatifs**
 - Taux directeur actuel : +0,1%
 - Points d'attention : croissance, emploi et Brexit

➤ BNS : statu quo

- Taux directeur actuel : -0,75%
- Récession 2020 : -5% (*prévision*)

➤ **L'environnement monétaire reste très accommodant**

➤ FED : statu quo

- ✓ **Taux directeurs inchangés jusqu'en 2023** : [0,00% ; 0,25%]
 - Sauf si l'inflation remonte « modérément » au-dessus de 2% pendant « un certain temps »
- ✓ **Achats d'actifs**
 - Maintien des achats mensuels (120 Mds \$)
- ✓ **Prévisions actualisées**
 - Récession 2020 : -3,7% contre -6,5% (juin)
 - Chômage : 7,6% vs 9,3%

➤ La nouvelle stratégie de la FED permet un dépassement ponctuel de l'objectif d'inflation pour **favoriser les créations d'emplois** aussi longtemps que possible

➤ ETATS-UNIS :

- ✓ **Nouveau plan de relance en discussions à la Chambre des représentants**
 - Montant envisagé : 2 200 Mds \$

➤ BREXIT :

✓ Absence d'avancées majeures

- Internal Market Bill (libre commerce entre les 4 nations du Royaume-Uni) : approbation par la **Chambre des communes** en 1^{ère} lecture (340 voix pour et 263 contre)
- Le **Parlement européen** réaffirme qu'il bloquera tout traité commercial allant à l'encontre de l'accord de retrait
- Rappel : un accord commercial entre Londres et Bruxelles doit obtenir le feu vert des députés européens

- Accord de divorce prévoit des **dispositions particulières pour l'Irlande du Nord** dans un protocole qui vise à :
- *Eviter le retour à une frontière physique entre l'Irlande et l'Irlande du Nord et ne pas nuire aux accords de paix d'avril 1998 (**Accord du Vendredi saint**)*
 - *Préserver l'**intégrité du marché unique européen** en maintenant l'Irlande du Nord alignée sur un ensemble limité de règles de l'UE (marchandises)*
 - *Maintenir l'Irlande du Nord dans le territoire douanier du Royaume-Uni*

➤ GUERRE COMMERCIALE :

✓ UE / Chine

- Accord sur 100 appellations protégées (Champagne, Feta, etc.)
- UE accuse Pékin d'enfreindre de nombreuses règles commerciales internationales : surproduction d'acier, vol de propriété intellectuelle, etc.
- UE lance une enquête sur les importations chinoises de câbles à fibre optique (dumping)
- UE demande une plus grande ouverture du marché chinois aux exportateurs européens

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

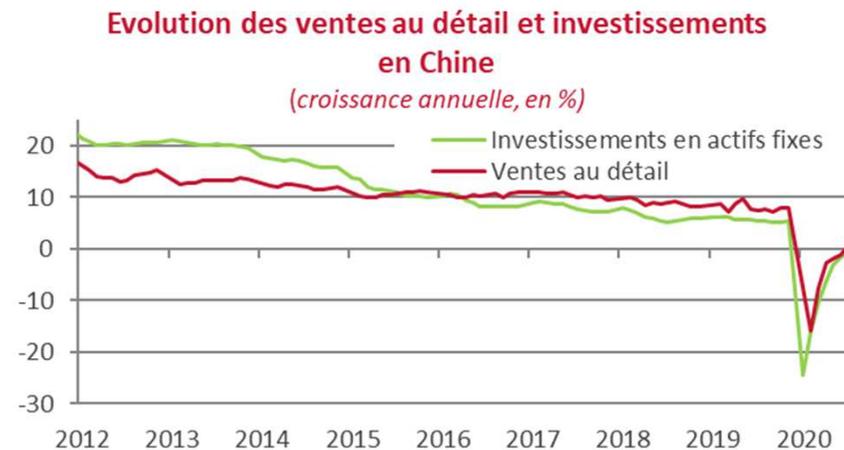
01/10/2020

Chine : activité économique

Point hebdomadaire BDR

Activité économique

- **Production industrielle** : +5,6% en août
- Accélération qui suggère un rétablissement de la dynamique
- **Ventes au détail** : +0,5% en rythme annuel en août
- Progression pour la première fois depuis le début de l'année
- **Investissements** : -0,3% en rythme annuel en août



➤ La dynamique économique chinoise retrouve progressivement ses **niveaux d'avant-crise**

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

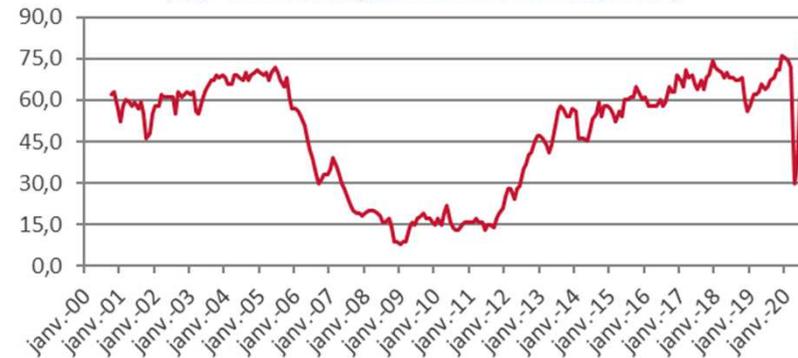
01/10/2020

Etats-Unis : marché immobilier

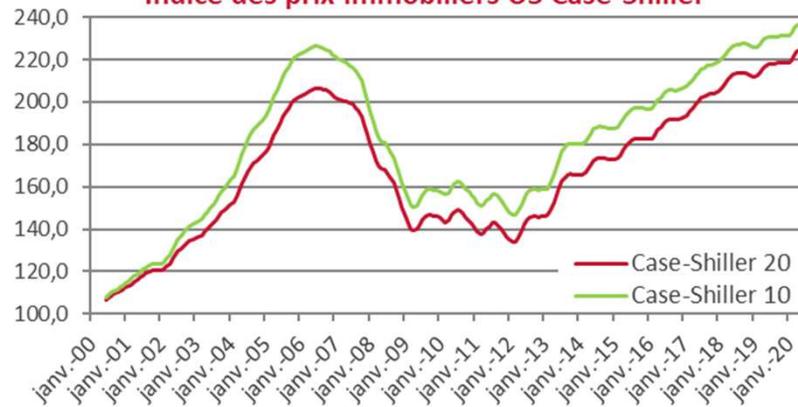
Marché immobilier

- Prix immobiliers : en hausse
- Confiance des promoteurs immobilier : niveaux records
- Reventes de logements : fort rebond

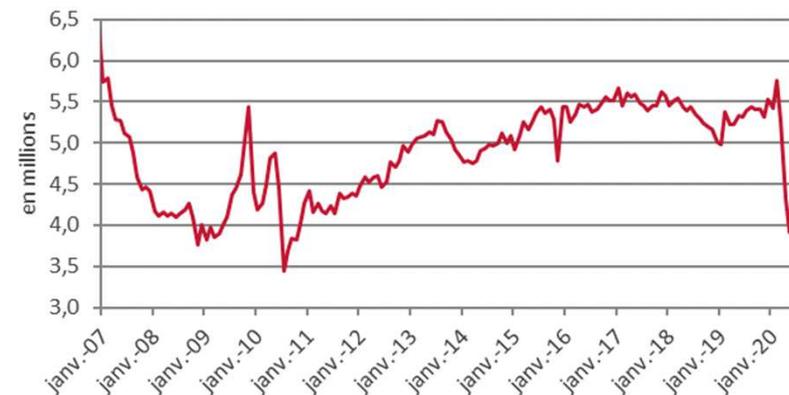
Indice NAHB (confiance des promoteurs immobiliers)



Indice des prix immobiliers US Case-Shiller



Reventes de logements existants



➤ Le rebond est spectaculaire pour un des piliers de l'économie américaine

Point hebdomadaire BDR

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

01/10/2020

Etats-Unis : activité économique

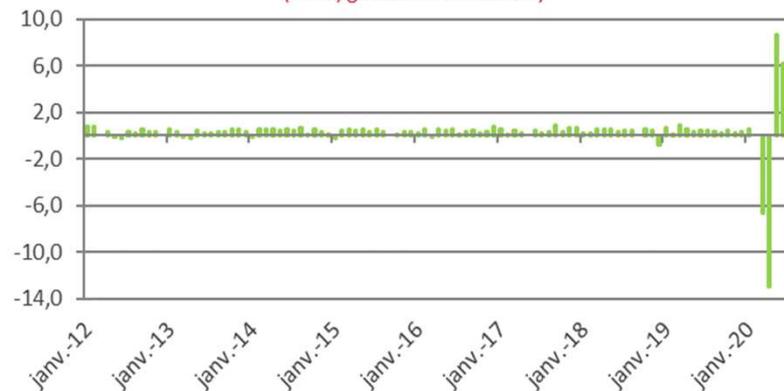
Activité économique

- **Ventes au détail**: +0,6% en août
- La progression est plus faible qu'attendu
- **Consommation des ménages** : +1,9 % en juillet
- Rappel : conso. des ménages = env. 2/3 de la croissance US
- **Revenus des ménages** : la question de la prolongation de l'aide gouvernementale (prestations chômage) est cruciale

Point hebdomadaire BDR

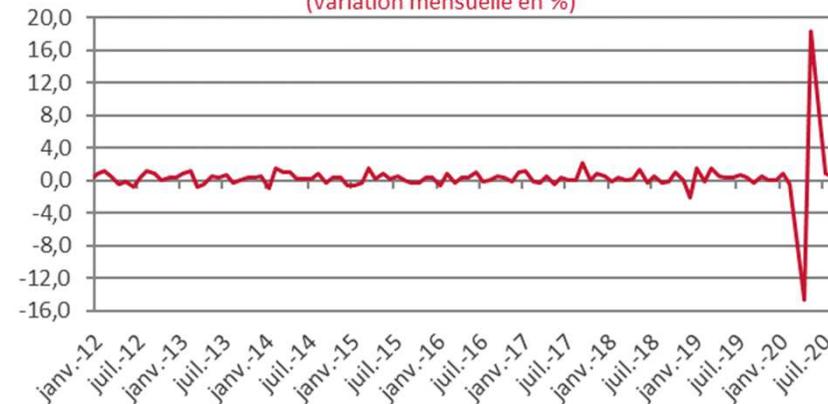
Consommation des ménages

(en %, glissement mensuel)



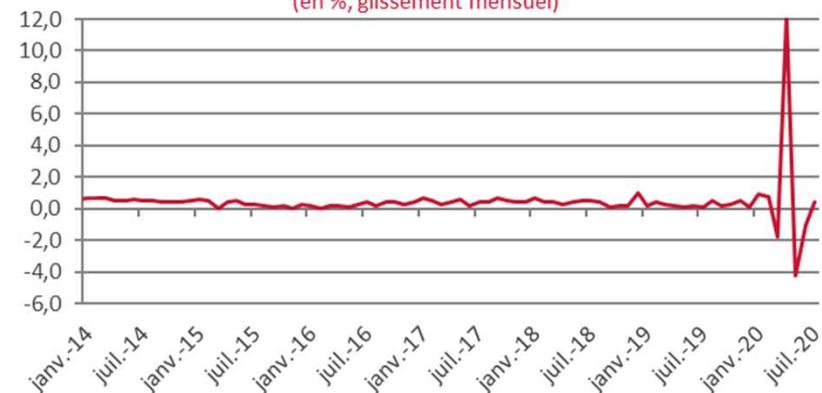
Ventes au détail

(variation mensuelle en %)



Evolution du revenu des ménages

(en %, glissement mensuel)



➤ Les perspectives de consommation (moteur essentiel de la dynamique économique US) restent fragiles

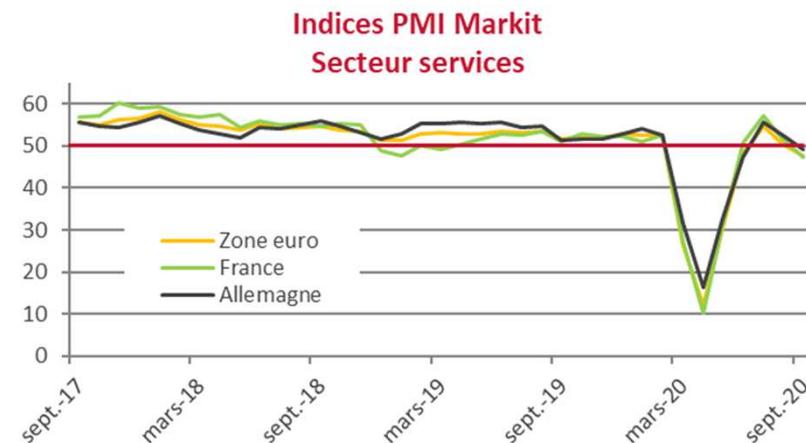
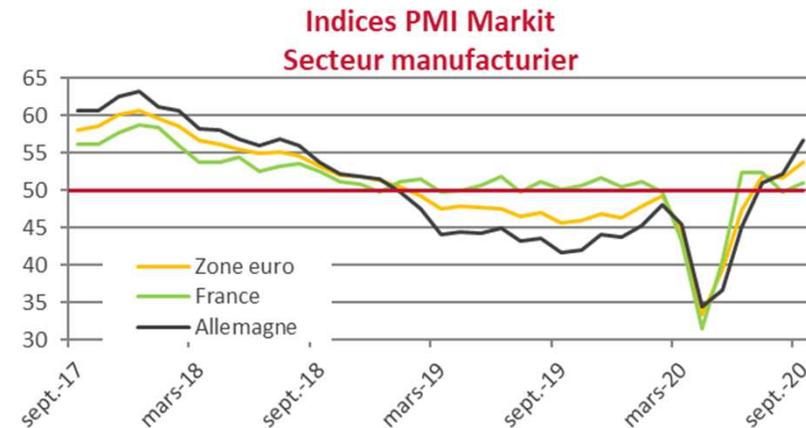
ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

01/10/2020

Zone euro : indicateurs avancés

Indicateurs avancés

- **PMI flash composite EZ** : 50,1 en septembre (-1,6 point)
- L'activité du secteur privé a calé avec le retour en contraction des services (47,6)
- **PMI flash composite Allemagne** : 53,7 en septembre (-0,7 point)
- Le secteur manufacturier poursuit son redressement grâce à la demande extérieure (et malgré la faiblesse de la demande intérieure)
- **PMI flash composite France** : 48,5 en septembre (-3,1 points)
- Le secteur privé touche un creux de 4 mois avec un ralentissement marqué des services



➤ Les **nouvelles mesures de restriction** prises par certains gouvernements européens ont pénalisé le secteur des services

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

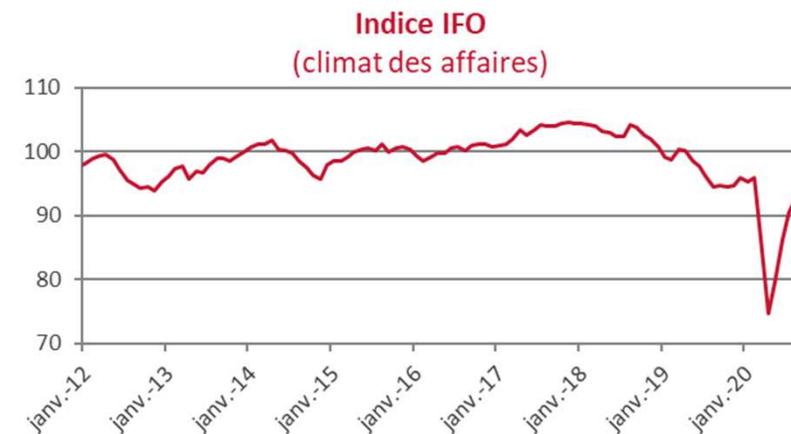
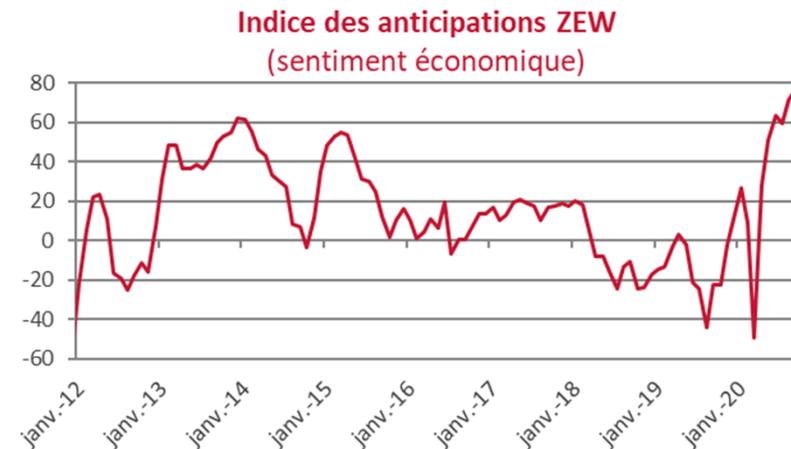
01/10/2020

Allemagne : indicateurs avancés

Point hebdomadaire BDR

Indicateurs avancés

- **Indice ZEW (confiance des investisseurs)** : 77,4 en septembre (+5,9 points)
- Les investisseurs restent optimistes sur les perspectives à 6 mois
- **Indice IFO (confiance des chefs d'entreprise)** :
- Septembre : 93,4 (+0,9 point)
- Plus haut niveau depuis février
- Regain de confiance pour les milieux d'affaires allemands



➤ Des **signaux positifs** pour la première économie européenne

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

01/10/2020

France : indicateurs avancés

Indicateurs avancés

- **Climat des affaires INSEE :**
 - Septembre : 92,0
 - Plus haut niveau depuis février
 - Amélioration en dépit de la dégradation sanitaire
- **Confiance des ménages INSEE :**
 - Août : 94 (inchangé)
- **Indicateur du sentiment des affaires BDF :**
 - Août : 105,6 (+6,6 points)

Point hebdomadaire BDR

Climat des affaires en France



Indice de confiance des ménages de l'INSEE



Indicateur Banque de France du sentiment des affaires



- Le **gouvernement** ramène sa prévision de **récession à 10% en 2020**
- La **Banque de France** prévoit une **contraction du PIB de 8,7% en 2020** suivie d'un fort rebond en 2021 (+7,4%)

AURA : activité économique (source : Banque de France – enquête de conjoncture août 2020)

Point hebdomadaire BDR



- Dans l'industrie, l'activité atteint **88% d'une situation jugée normale** pour la période, proche de la moyenne nationale
- L'activité dans les services est plus dynamique qu'au niveau national (**91%**) mais les **nouvelles mesures de restriction** vont peser

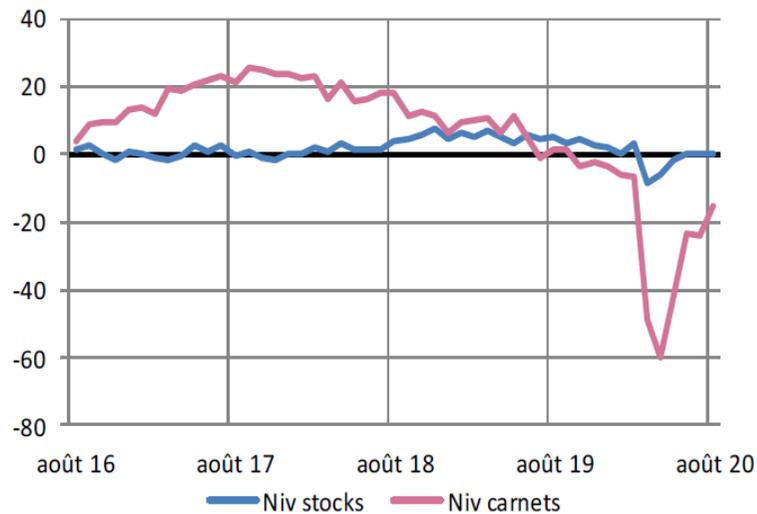
ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

01/10/2020

AURA : activité économique (source : Banque de France – enquête de conjoncture août 2020)

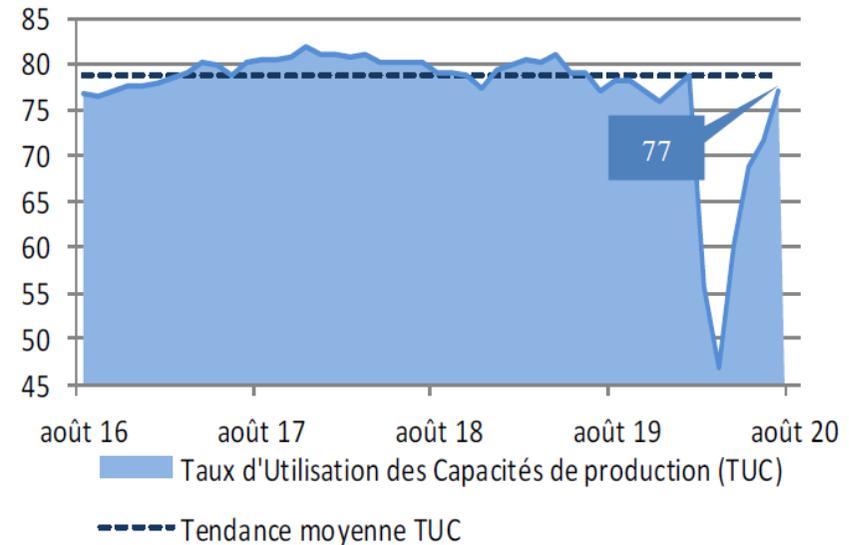
Situation des carnets de commandes et des stocks de produits finis

(en solde d'opinions CVS)



Situation des capacités de production

(en pourcentage)



- Le **redressement** de l'activité se poursuit en août à un rythme légèrement plus élevé qu'attendu
- Les **capacités de production** sont **davantage utilisées** et se rapprochent de leur moyenne de long terme
- La **hausse de la demande** - aussi bien domestique qu'étrangère - a renforcé des carnets de commandes qui restent néanmoins très en-deçà de leurs niveaux habituels
- La plupart des secteurs ont bénéficié en août d'un courant d'affaires assez porteur mais les **perspectives sur septembre** semblent **plus réservées** en raison de fortes inquiétudes sur l'intensité et surtout la pérennité de la reprise

ANALYSE MACROÉCONOMIQUE ET SCÉNARIO

01/10/2020

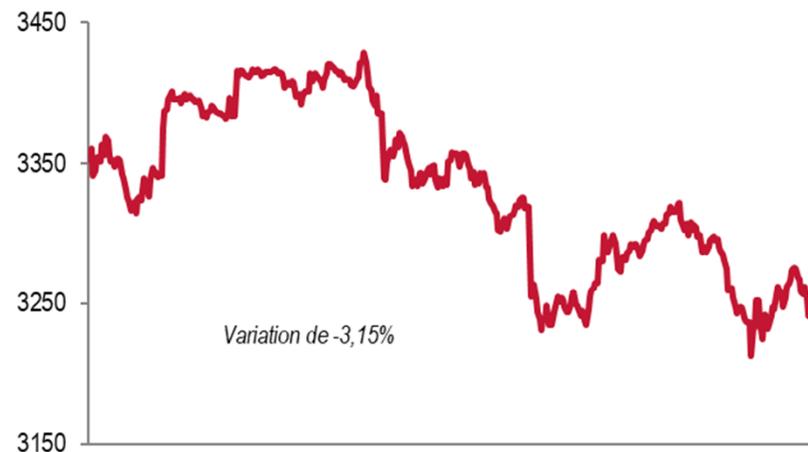
Evolution sur les marchés actions et évolution de la volatilité implicite

Point hebdomadaire BDR

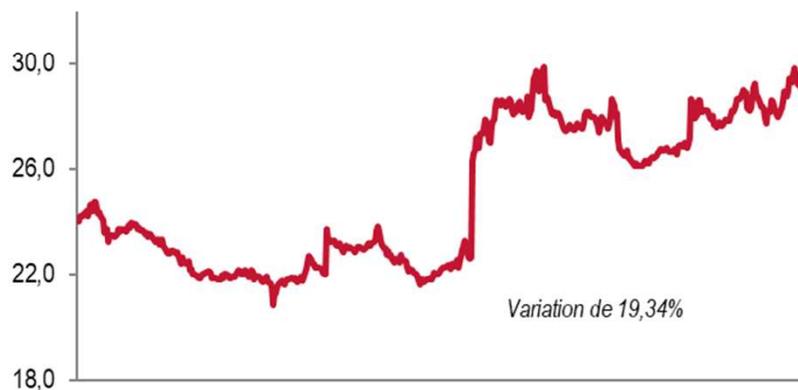
Evolution de l'Euro Stoxx 50



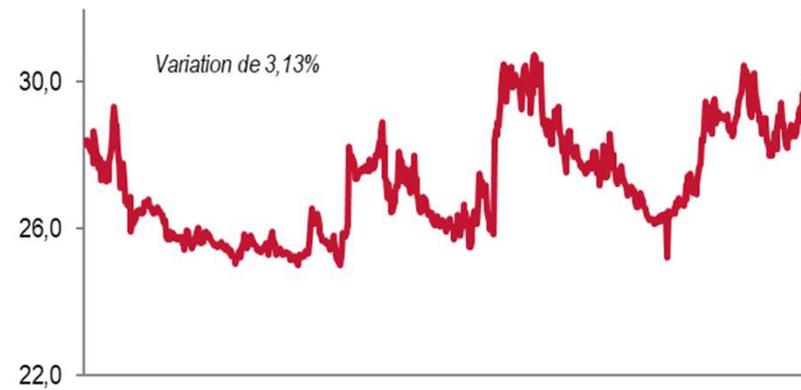
Evolution du S&P500



Evolution de la volatilité implicite de l'Euro Stoxx 50



Evolution de la volatilité implicite du S&P500



Légende : Historique du 11-sept-2020 14:00 au 25-sept-2020 14:00 ; Marchés US jusqu'au 24-sept-2020 22:00 (heures françaises) ; Fréquence des données : 10 minutes

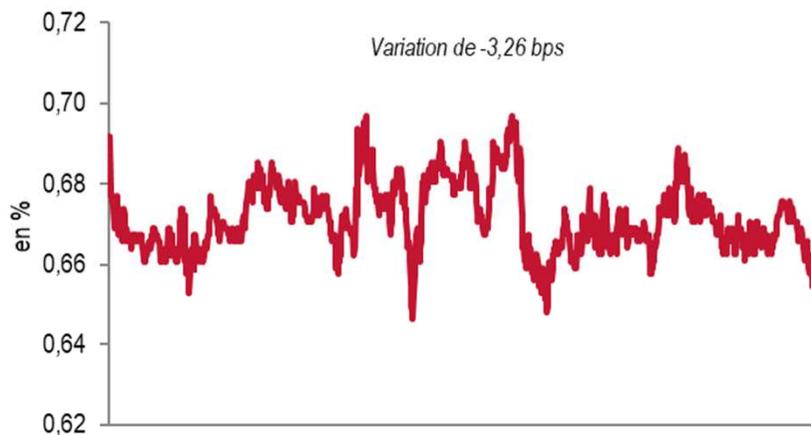
ANALYSE MACROÉCONOMIQUE ET SCÉNARIO

01/10/2020

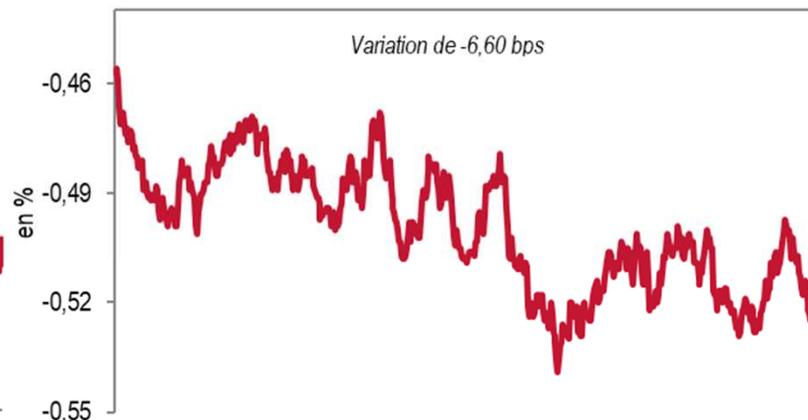
Evolution sur les marchés de taux

Point hebdomadaire BDR

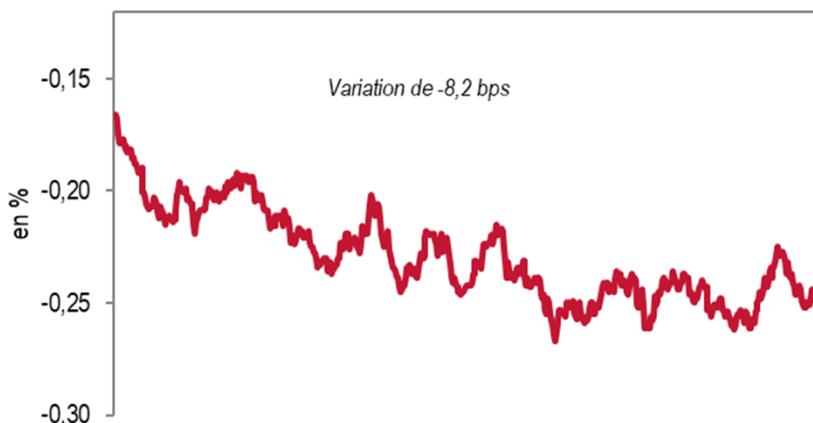
Taux 10 ans Etats-Unis



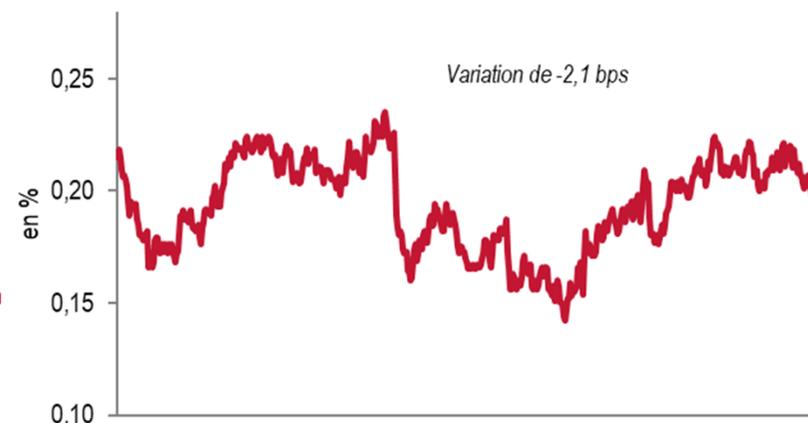
Taux 10 ans Allemagne



Taux 10 ans France



Taux 10 ans Royaume-Uni



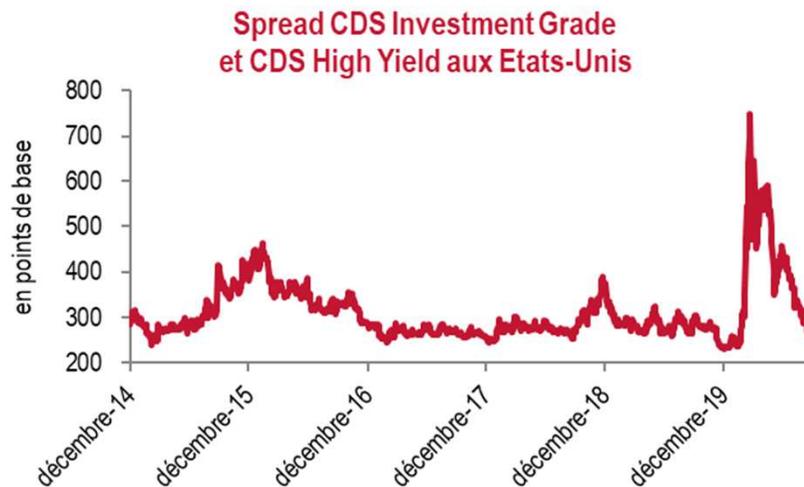
Légende : Historique du 11-sept-2020 14:00 au 25-sept-2020 14:00 ; Marchés US jusqu'au 24-sept-2020 22:00 (heures françaises) ; Fréquence des données : 10 minutes

ANALYSE MACROÉCONOMIQUE ET SCÉNARIO

01/10/2020

Evolution sur les spreads de crédit HY aux Etats-Unis et en zone euro

Point hebdomadaire BDR



ANALYSE MACROÉCONOMIQUE ET SCÉNARIO

01/10/2020

Evolution sur les marchés de change

Point hebdomadaire BDR

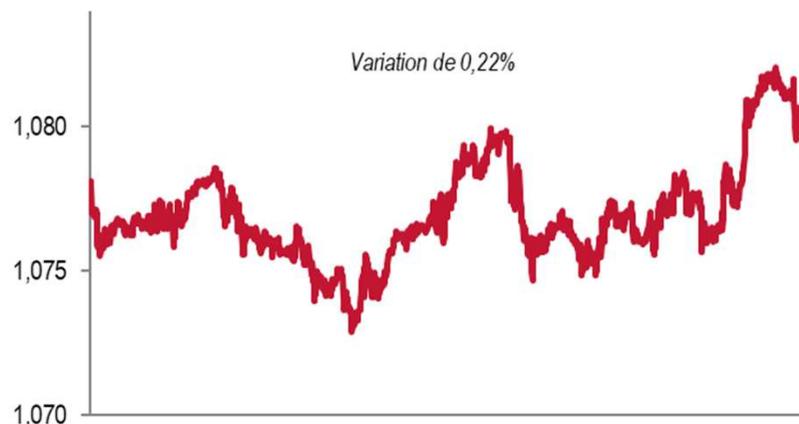
Taux de change EUR/USD



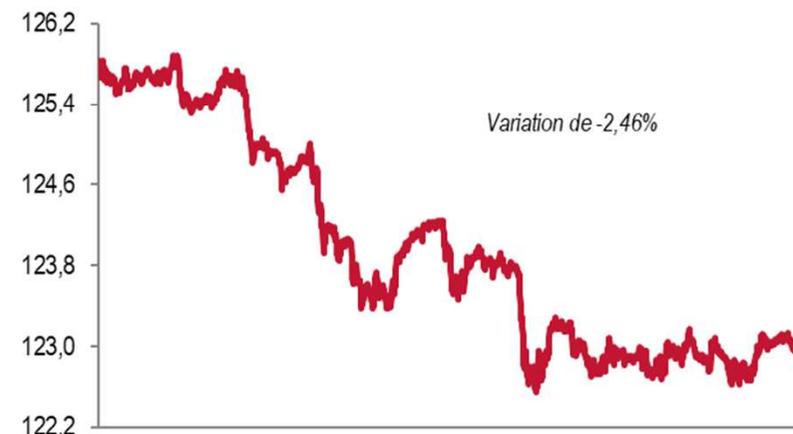
Taux de change EUR/GBP



Taux de change EUR/CHF



Taux de change EUR/JPY



Légende : Historique du 11-sept-2020 14:00 au 25-sept-2020 14:00 ; Marchés US jusqu'au 24-sept-2020 22:00 (heures françaises) ; Fréquence des données : 10 minutes