

# LA CHRONIQUE

Par **Brigitte TROQUIER**  
Economiste

30 novembre 2020



## La synthèse

Les investisseurs font feu de tout bois pour animer la fin d'année avant une trêve des confiseurs bien particulière cette d'année. Si le Brexit se termine malgré tout avec un compromis, si le Sénat américain arrive à boucler un supplément de budget pour la fin d'année, si le budget européen et son plan de relance sont sur les rails, la gestion de la pandémie restera encore au centre de toutes les stratégies 2021.



## La conjoncture

### USA

- **L'indice de confiance des PME** se replie de 2,6 points en nov à 101,4, marquant le pas après le rebond de septembre.
- **Le crédit consommation** a progressé de 0,2% en oct 2020 et de 0,3% en g.a. Le revolving en revanche est en net retrait de plus de 10% en g.a
- **La confiance des ménages** se renforce de façon inattendue en déc. à 81,4 contre 76,9 en nov.

### Zone euro

- **La BCE a augmenté l'enveloppe et la durée des rachats** possibles de dette dans le cadre de l'assouplissement de sa politique monétaire, 500 Mds et fin mars 2022.
- **La production industrielle allemande** a progressé de 3,6% en oct. Elle n'est plus qu'à 2,7% de son niveau d'oct.2019.
- **La production industrielle** en France gagne 0,5% en oct après 2,3% en sept et -5,7% en g.a

### Chine

- **Le commerce extérieur** accélère encore. Les exportations ont progressé de 21% en g.a en nov et les importations de 5% augmentant à nouveau le solde extérieur à 75,4 Mds \$ sur le mois.
- **Le solde commercial** avec les USA se creuse un peu plus en nov à 37,4 Mds \$ après 31,3 en oct.

# DE

# L'ÉCONOMIE



## Le climat un indéniable outil de relance

Alors que sujet a fracturé les grands pays avancés au cours des quatre dernières années, l'élection de Joe Biden ouvre peut être enfin la voie à une nouvelle ère en matière de climat, rattrapant les ambitions de l'Europe qui petit à petit se matérialisent. Le plan de relance post Covid en est même devenu un indéniable dénominateur.

Ainsi, le cinquième anniversaire de l'accord de Paris est l'occasion de faire un bilan de ce qui a été fait...ou non. Et force est de constater que les résultats en matière de réduction de Co2 restent encore loin des ambitions. Le plan européen est une occasion unique de relever le défi, voire de le renforcer en l'accompagnant de moyens financiers dédiés de l'ordre de 37% du programme de 1 800 Mds €, d'un fonds d'aide aux pays les plus en retard. Si des tensions persistent avec certains pays plus à l'Est de l'Union, ce projet est le plus avancé jamais connu au sein de l'UE.

**L'alignement des planètes** avec l'élection de Joe Biden aux USA, est une opportunité pour accélérer cette transition au niveau mondial. La nomination de John Kerry au poste de représentant climat de l'administration, est une première étape, mais le détricotage de toutes les mesures prises au cours des 4 dernières années va constituer un autre moment pour mesurer l'engagement de cette nouvelle administration. Beaucoup d'entre elles prises par décret pourront facilement être annulées mais certaines, tranchées auprès de tribunaux plus souvent dirigés par des juges mis en place par D. Trump, seront plus difficiles à remettre en cause. Le retour dans l'accord de Paris sera rapide mais pas sûr qu'il s'accompagne des engagements du départ. Malgré une campagne en faveur de la lutte contre le réchauffement, n'oublions pas que les USA ont récemment renforcé leur indépendance énergétique. Sont-ils prêts à lui donner un coup de canif pour la planète ?.....à suivre.



## Les marchés

### Les marchés de taux

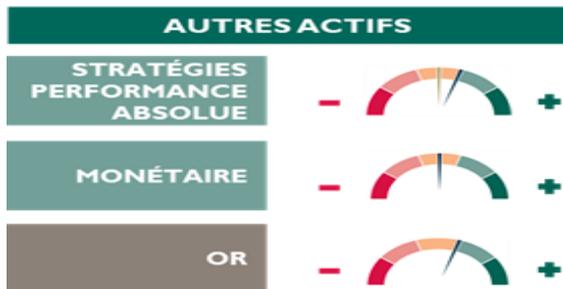
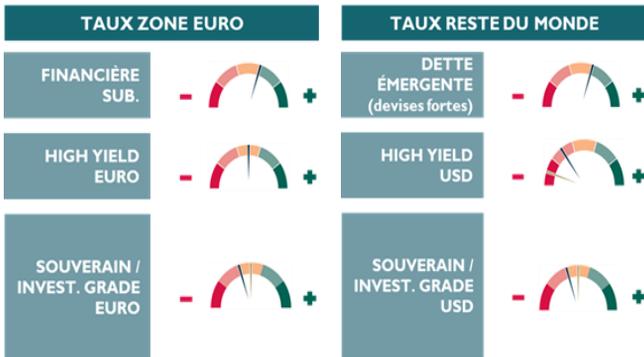
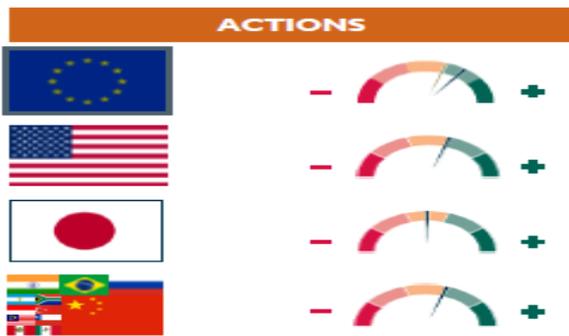
Les annonces de la BCE confortent le scénario d'un soutien prolongé à la faiblesse des taux.

### Les actions

Le second confinement en Europe ternit le scénario d'un fort rebond en fin d'année. Les investisseurs reportent à présent leurs espoirs sur le vaccin.



## L'évolution des classes d'actifs



allocation précédente      allocation actuelle



## Les principaux indices

	11/12/2020	Variation semaine (%)	Depuis 30/12/2019 (%)
<b>S&amp;P 500</b>	3518,6	-3,4	3
<b>Nadsaq</b>	12445,4	0,8	38,6
<b>Euro 50</b>	35184	1,1	-7,2
<b>CAC 40</b>	5547,6	-0,8	-7,6
<b>Nikkei</b>	26648,2	-0,3	11,8
<b>MSCI EM</b>	69798,3	1,5	13,3

	11/12/2020	04/11/2020	30/12/2019
<b>\$/€</b>	1,2	1,2	1,14
<b>Brent \$</b>	47,8	47,8	68,46
<b>Bond 10 ans</b>	0,89	0,96	0,052
<b>OAT 10 ans</b>	-0,31	-0,38	1,87
<b>Or Once \$</b>	1900,87	1794,3	1514,75



## Le Brexit c'est enfin demain

A quelques jours de l'échéance de la fin 2020, le Brexit passera au stade final : mise en vigueur des conditions dans lesquelles, il sera appliqué des deux côtés de la Manche. La passe d'armes n'en finit pas et les conditions ne sont pas encore arrêtées. Sans Deal les partis reviennent à un marché qui retrouve des droits de douane, des procédures administratives, la fin du passeport européen pour les activités financières.

Nous l'avons souvent dit, aucun des deux protagonistes ne sort gagnant de cette situation mais il semble tout de même que le RU en sorte plus fragilisé néanmoins.

**A court terme**, tous ces obstacles vont sensiblement **réduire le niveau des échanges** d'un pays dont plus de 55% des exportations vont vers le continent (6% dans l'autre sens). Sans aucun doute, chacun va trouver de nouveaux partenaires. Si le RU a déjà commencé à signer de nouveaux accords de commerce, ses futurs partenaires seront toujours bien plus éloignés et les infrastructures d'échanges plus complexes à mettre en place.

**A moyen terme**, dans plusieurs secteurs, à commencer par la finance, mais pas seulement, des activités vont être rapatriées sur le continent. L'industrie automobile et aéronautique particulièrement sera confrontée à des droits de douane des deux côtés. Nul doute que les donateurs d'ordre de l'UE vont trouver des solutions qui pourraient bien finir par menacer plus de 300 000 salariés sur les îles britanniques.

Sans deal, tous les pays sont perdants, certains dans l'UE un peu plus que d'autres, la France avec sa pêche par exemple. Mais il semble bien que dans le décompte global le RU soit très nettement perdant et que l'UE finalement puisse en tirer un profit non négligeable à moyen terme.