

# LA CHRONIQUE DE

Par **Brigitte TROQUIER**  
Economiste

5 janvier 2021



## La synthèse

2020 a été une année exceptionnelle à plusieurs titres. Celui du ressort sanitaire a bousculé tous les comportements économiques et financiers et poussé un peu plus les limites des politiques économiques. Si 2021 s'ouvre sur des lueurs d'espoirs en matière de santé, il me paraît bien illusoire d'en attendre un retour qui serait rassurant pour nombre d'entre nous, à la situation d'avant car de nombreuses questions restent en suspens ?



## La conjoncture

### USA

- **Les commandes de biens durables** sont en hausse de 0,9% en nov et de 3,8% sur un an. Hors transport elles sont en hausse de 4,8%.
- **Les revenus des ménages** ont subi un repli en nov alors que les autorités peinent à s'entendre sur un nouveau plan de soutien. Le revenu courant baisse de 1,1% sur le mois et le revenu disponible réel de 1,3% soit respectivement une progression sur un an de 4,3 et 3,1%.
- **Les dépenses de consommation** des ménages ont reflué de 0,45% en nov et de -2,4% sur un an.
- Leur taux d'épargne se situe à 12,9% à la fin nov.

### Zone euro

- **La confiance des ménages** se situe à -13,9 pts en déc. après -17,6 en nov.

### Royaume Uni

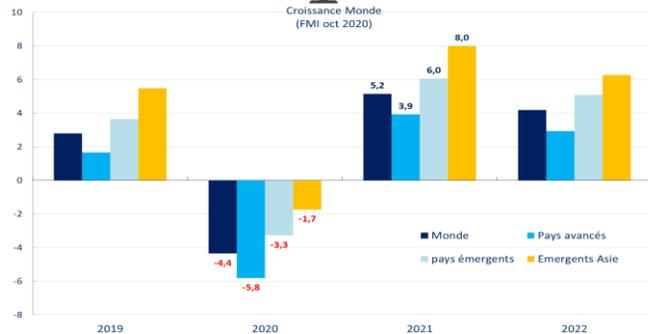
- **Le PIB** a cru de 16% en r.a au T 3 2020. Il se contracte de 8,6% sur un an à la fin de ce trimestre.

### Chine

- **L'indice industriel PMI** se tasse légèrement en déc. A 53,02, il reste cependant dans une phase d'accélération de la production industrielle.



# L'ÉCONOMIE



## 2021 : quel consensus économique ?

Indexé sur une vaccination progressive des populations mondiales, le scénario des grandes institutions internationales converge en faveur d'un rebond soutenu de l'activité mondiale: 3,1% après -4,2% en 2020 pour les Etats Unis, 5,2% après -8,3% en Zone Euro, La progressive normalisation des comportements conduit à une ferme reprise de la demande domestique et du commerce mondial. Si les entreprises restent prudentes face à la dégradation de leurs bilans consécutive à l'arrêt des activités en 2020 et à la hausse de leur endettement, les ménages et les Etats soutiennent une demande plus ferme, les uns grâce à une épargne engrangée pendant les mois de confinement, les autres grâce à un endettement à moindre coût et de nouvelles ambitions écologiques.

**Le projet de la nouvelle administration américaine** peut aussi constituer un relais solide pour une croissance plus verte et consensuelle des deux côtés de l'Atlantique.

**Dans les pays émergents**, l'avance déjà constatée en **Asie** qui a su gérer la pandémie avec une efficacité remarquable devrait permettre d'éviter les ruptures de production dans la phase de reprise. C'est dans un tel scénario que le consensus table sur une croissance solide dans la région en 2021 : un rebond attendu de 8% portée par un rattrapage de la Chine, 8,4% et une hausse relative de l'Inde, 6% après un plongeon de 4,5% en 2020.

**En Amérique latine**, si la situation s'améliore aussi, le rebond y est plus timide, la zone devant aussi composer avec la Covid et un plongeon de l'économie de -8,1% en 2020.

Ce scénario consensuel d'un rebond en 2021, n'est pourtant pas exempt de risques qui pourraient entraver sa réalisation. N'oublions pas que la Covid n'était acteur d'aucun scénario en janvier 2020...



## Les marchés

### Les marchés de taux

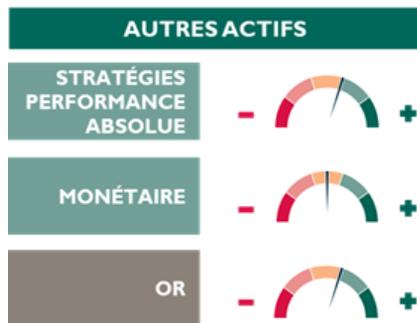
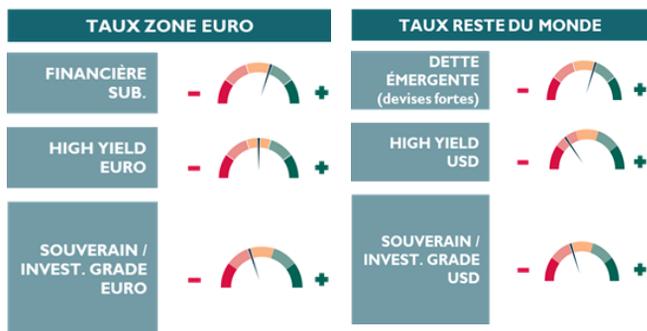
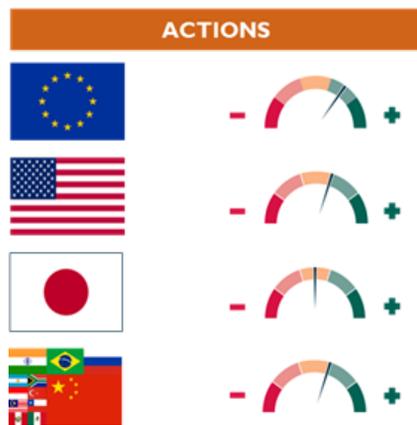
La perspective de la sortie de la pandémie a à peine fait frémir les courbes de taux.

### Les actions

La poursuite de la hausse semble l'unique alternative à la faiblesse des taux d'intérêt.



## L'évolution des classes d'actifs



allocation précédente / allocation actuelle

Janvier 2021



## Les principaux indices

	01/01/2021	Variation semaine (%)	Depuis 30/12/2019 (%)
<b>S&amp;P 500</b>	3741,32	1,2	15,8
<b>Nadsaq</b>	12879,24	0,7	43,5
<b>Euro 50</b>	3566,73	1,5	-5,6
<b>CAC 40</b>	5580,48	1,7	-7,5
<b>Nikkei</b>	27350,94	2,8	14,7
<b>MSCI EM</b>	70125,79	0,5	14

	01/01/2021	25/12/2020	30/12/2019
<b>\$/€</b>	1,23	1,2	1,14
<b>Brent \$</b>	52,07	52,07	68,46
<b>Bond 10 ans</b>	0,91	0,89	1,87
<b>OAT 10 ans</b>	-0,34	-0,4	0,05
<b>Or Once \$</b>	1938,69	1879,75	1514,75



### 2021 : quels risques sur le consensus ?

Le scénario d'un rebond solide en 2021 s'accompagne de la poursuite de la surperformance des indices boursiers portés par une constante : une politique monétaire toujours accommodante.

Cette dernière pourtant pourrait affronter quelques revers car les conditions de sa persistance ne sont pas assurées.

Ainsi, cette continuité suppose que **l'inflation ou les anticipations ne repartent pas**. Cette condition est forte dans un scénario qui repose sur une demande solide en 2021.

L'épargne accumulée au cours de 2020 va constituer un surplus de dépenses qui pourrait pousser les indices de prix à la hausse. Cette option n'est pas impossible face à une production dont les rouages ont tout de même été abimés durant les phases de stop & go. Cet aléa pourrait ne pas laisser les banques centrales insensibles à cet objectif de prix, premier de leur mandat.

La reprise pourrait aussi s'accompagner de revendications salariales face à la montée des inégalités qui se sont creusées durant cette crise. Et la performance des marchés financiers, portée par cette politique de bas taux d'intérêt, y a contribué.

**Les banques centrales** jouent de ce fait encore un rôle majeur dans le scénario d'un rebond solide de l'activité en 2021. Elles permettent de supporter les taux d'endettement qui se sont fortement tendus au cours de la période. Elles maintiennent les coûts de financement à un niveau supportable pour les Etats et particulièrement les plus fragiles d'entre eux. Elles pourraient ne plus favoriser, par des taux particulièrement bas, la hausse du prix des actifs source d'instabilité financière. De ce fait elles deviendraient moins accommodantes dans leurs actions. Ce risque ne peut être écarté au fur et à mesure que l'économie se rétablira.