

Conjoncture économique et financière



Situation et perspectives de l'Europe dans l'Economie Mondiale

Rendez vous des Entrepreneurs

22 novembre 2019



Banque
Courtois

Banque
Kolb

Banque
Laydernier

Banque
Nuger

Banque
Rhône-Alpes

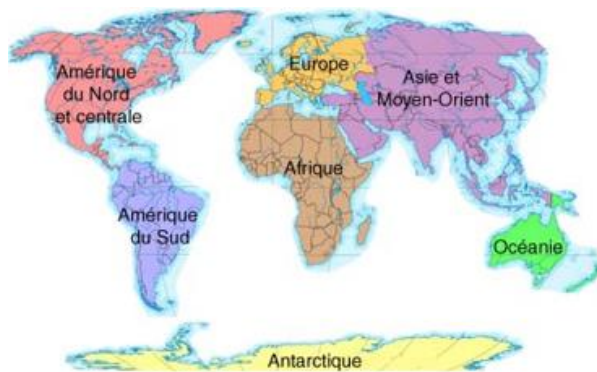
Banque
Tarneaud

Société
Marseillaise de Crédit

Crédit
du Nord



Les banques du groupe Crédit du Nord



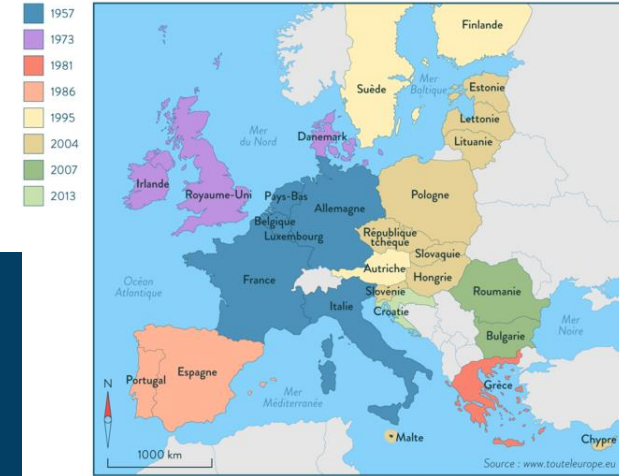
Plan

- | | | |
|------|---|----|
| I. | Evolution économique de l'Europe | 3 |
| II. | Evolution politique de l'Europe | 19 |
| III. | Impact sur les marchés financiers de l'Europe | 27 |



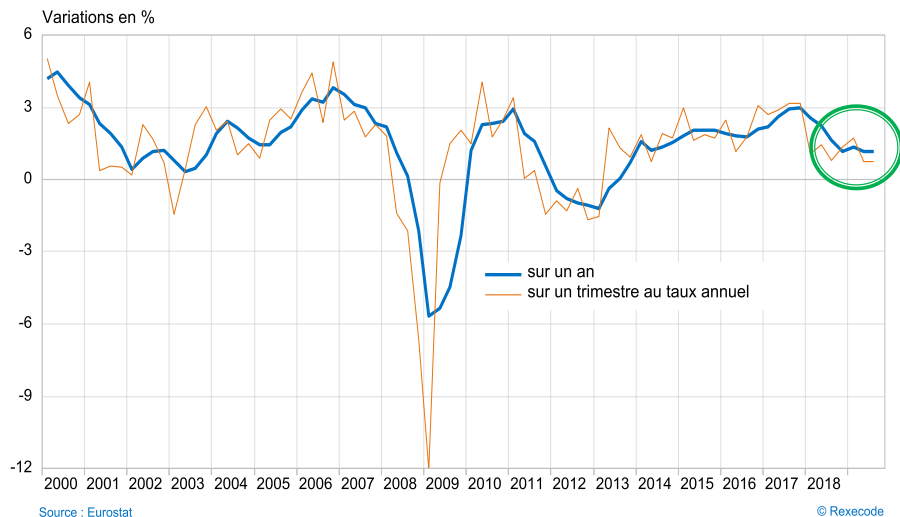
I. Evolution économique de l'Europe

Les élargissements successifs de l'Union européenne

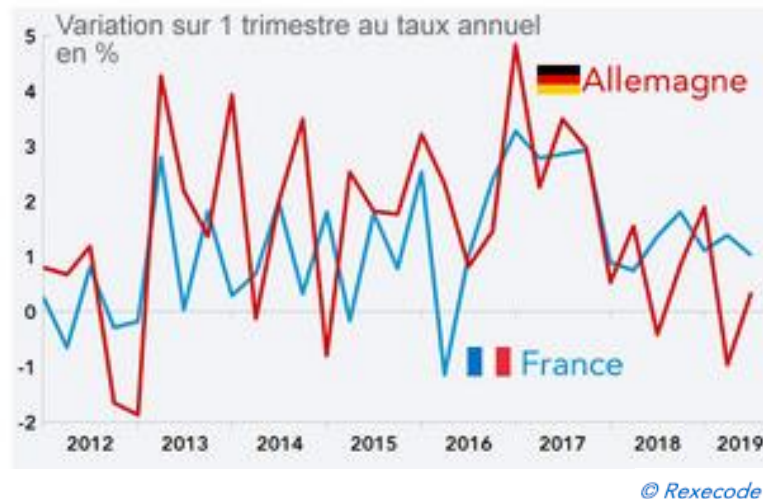


Croissance du PIB européen estimée à 1,1% pour 2019

Croissance du PIB en volume



Croissance du PIB en volume



- Impacts de la guerre commerciale sur toutes les économies
- Différences importantes au sein des pays d'Europe.



Une évolution de compétitivité au sein de l'Europe

Part des exportations de biens et services
dans les exportations de la zone euro



Dégradation de compétitivité :

- En France,
- et en Italie,

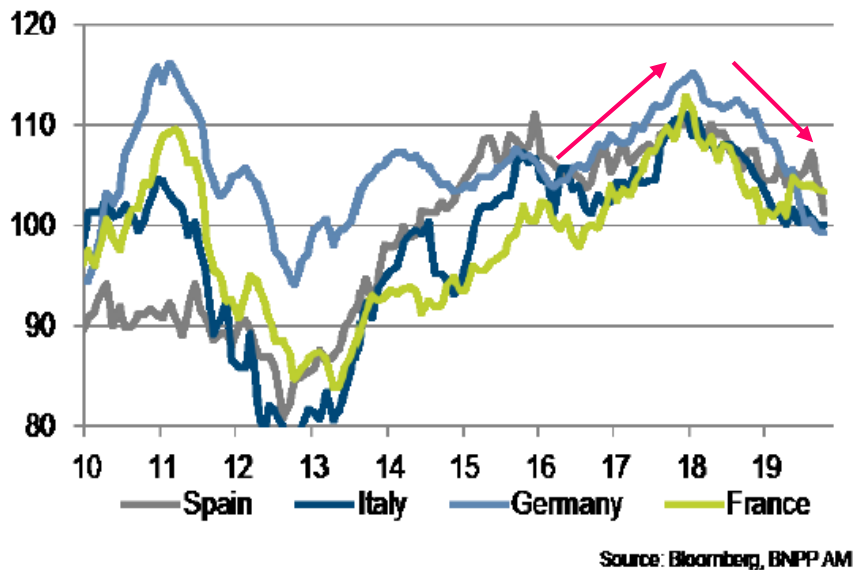
➤ Au profit de l'Allemagne,

L'Espagne se maintient.

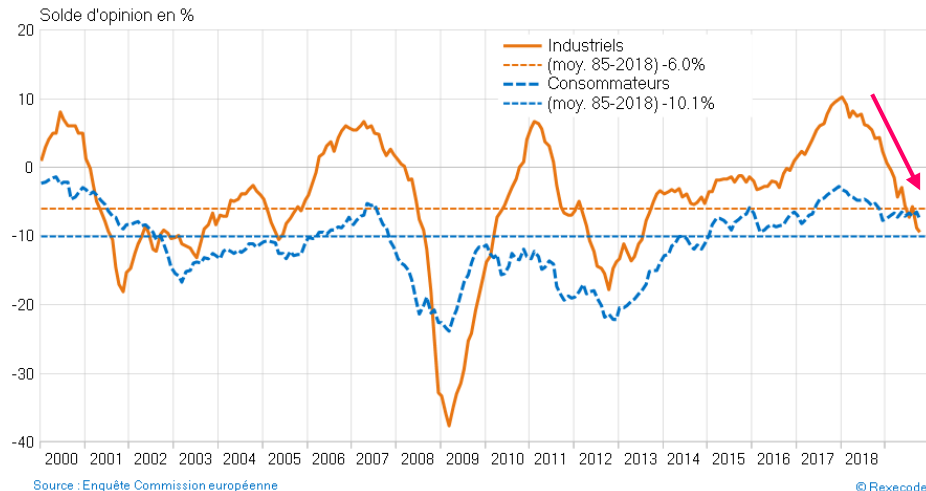


Le climat des affaires diffère en fonction des pays et des secteurs d'activité

Enquête de la Commission Européenne : sentiment économique

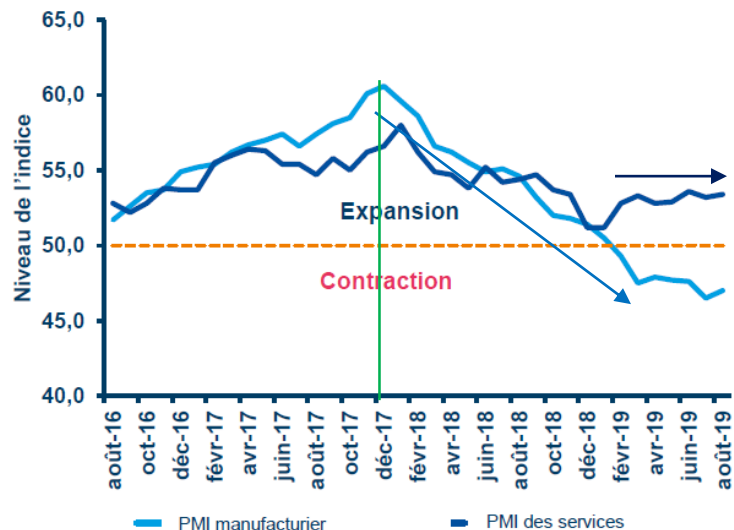


Zone euro Climat de confiance

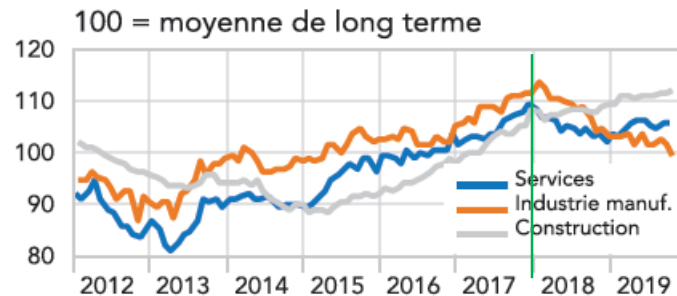


Le secteur manufacturier touché par la guerre commerciale

Secteur des services vs secteur manufacturier en zone euro



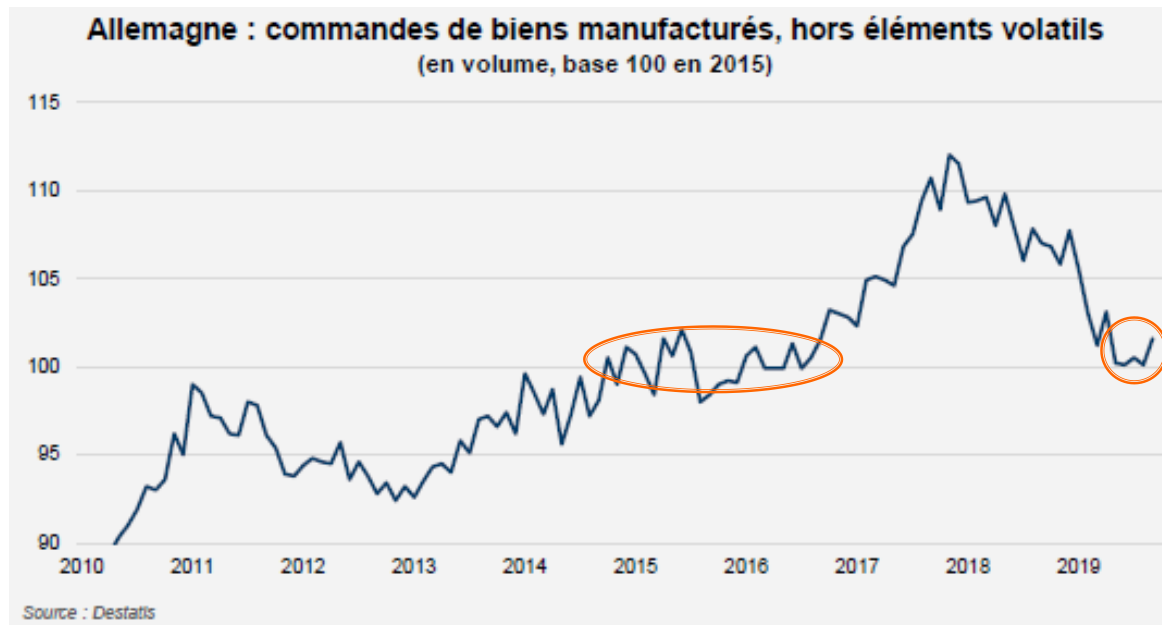
Climat des affaires en France



- L'industrie a chuté depuis fin 2017, elle semble se stabiliser à un point bas,
- Les services résistent.
- La France se distingue par la solidité de son secteur de construction.



L'Allemagne a été la plus impactée en Europe,



Retour sur des volumes connus en 2015-2016,

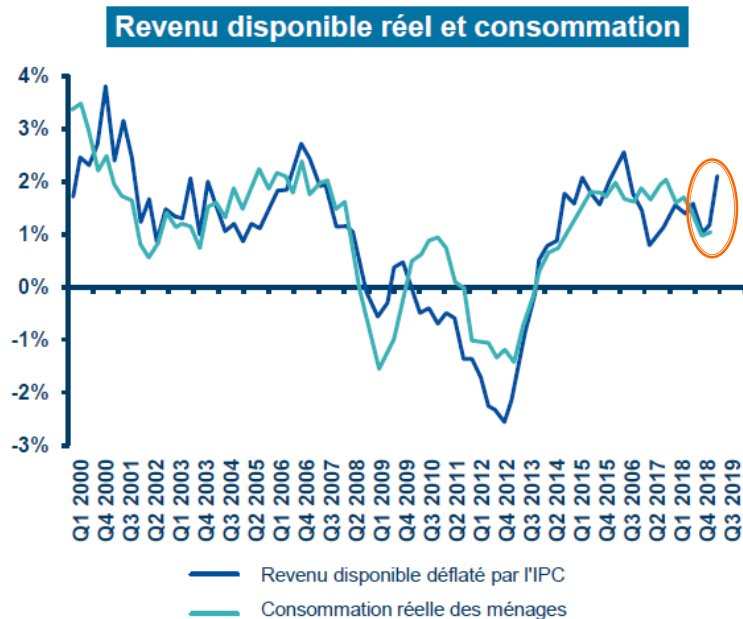
mais elle est peut être arrivée à son point bas dans l'industrie,

- En attendant un rebond

...



Un revenu disponible en hausse et une demande intérieure forte

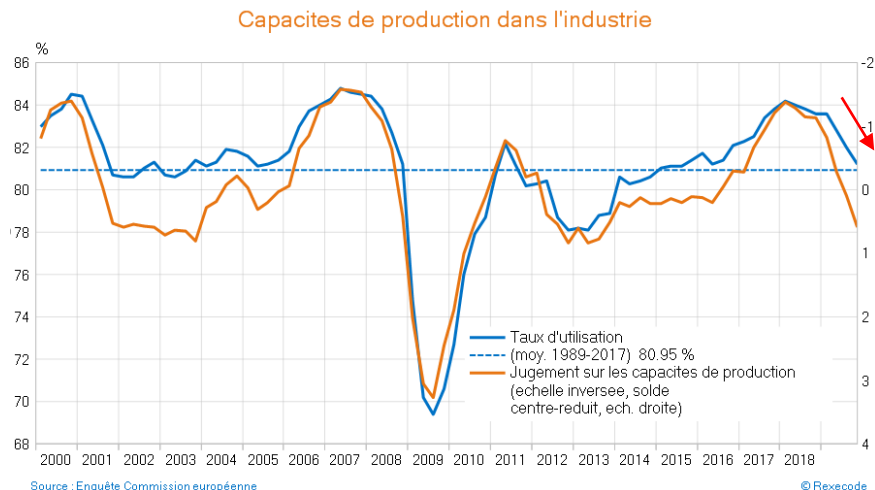
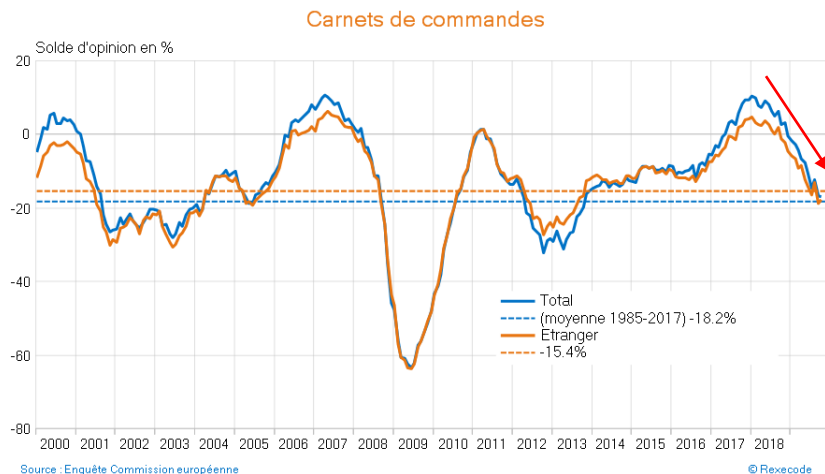


- Hausse de l'emploi,
 - Hausse des salaires,
 - Poursuite des politiques budgétaires en France, Italie, Espagne,...
-
- Hausse du revenu disponible.
 - Demande intérieure forte, soutenue par la consommation.



Un secteur industriel en pleine mutation

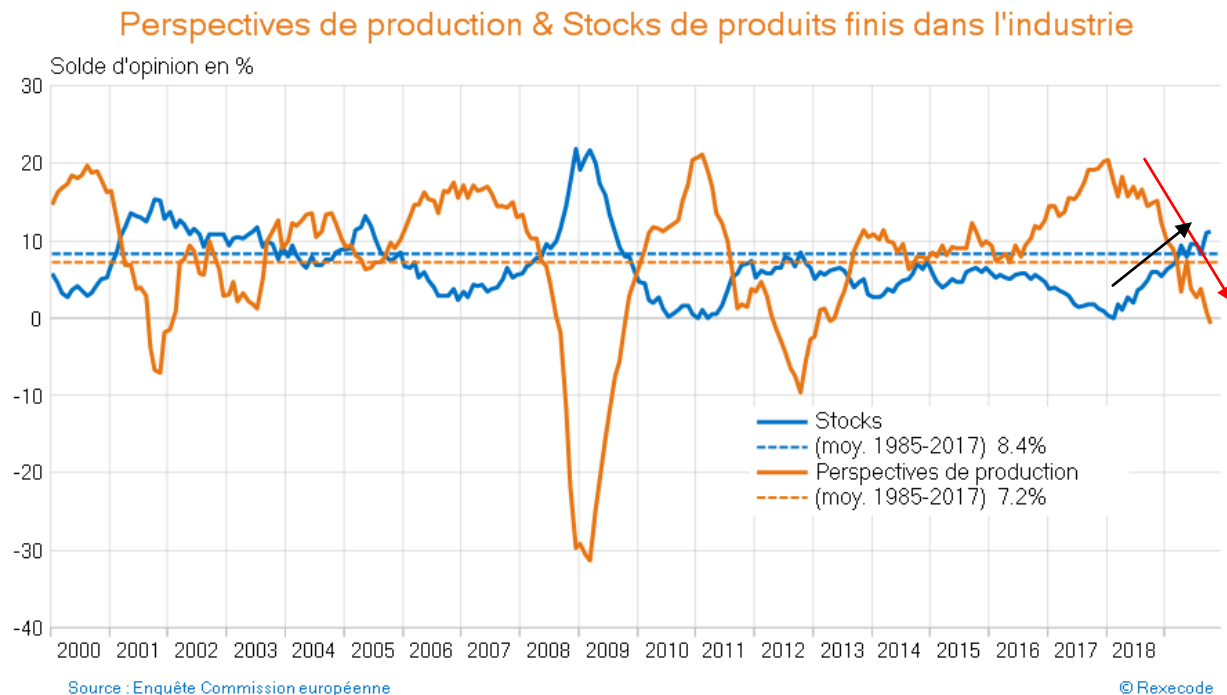
Un carnet de commande en baisse du fait de la réduction de croissance mondiale



- Baisse des capacités de production,
- Les stocks progressent à nouveau.

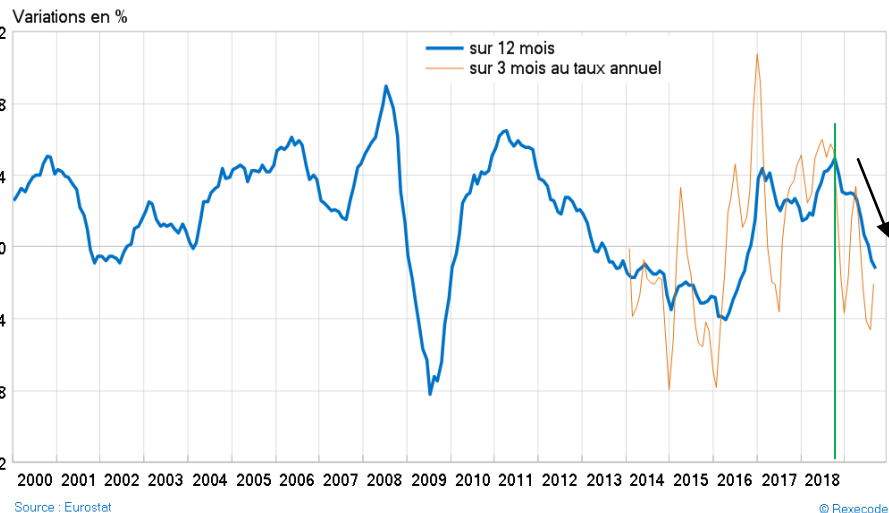


Perspectives de productions et stocks de produits finis

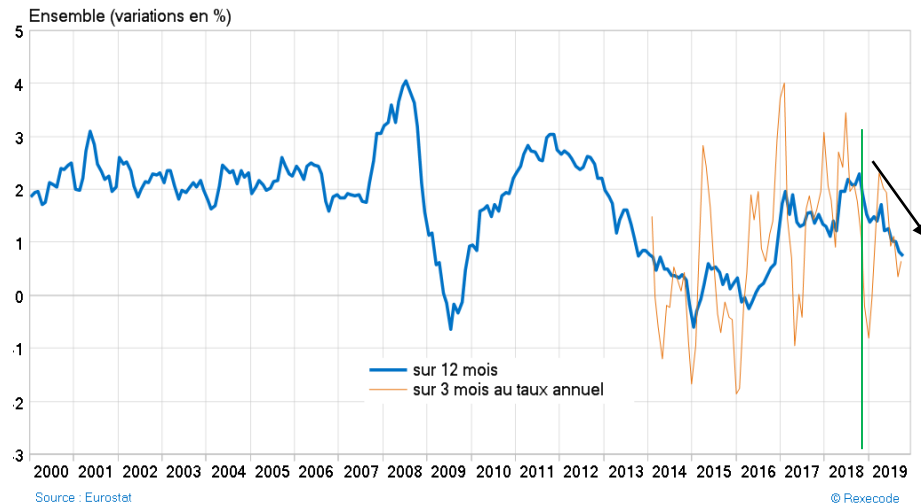


Des prix orientés à la baisse,

Prix à la production



Prix à la consommation



Tant à la production qu'à la consommation,

- Favorable au maintien de la demande intérieure,

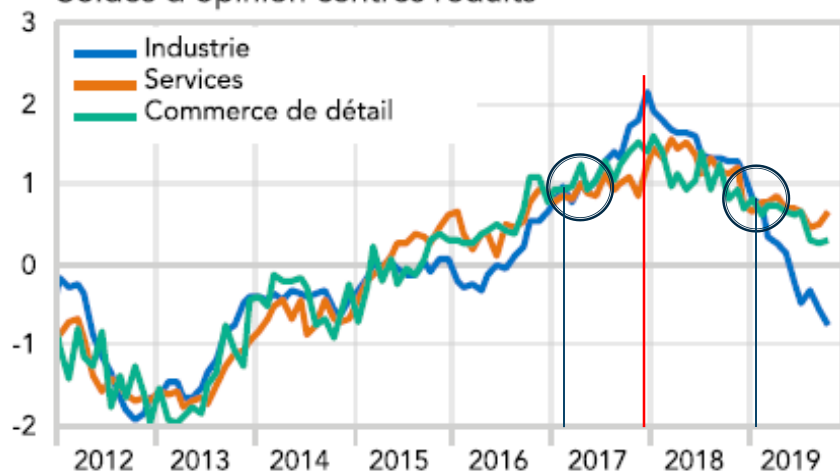
- Mais baisse des marges des entreprises.



Le marché de l'emploi diverge selon les secteurs

Evolution anticipée de l'emploi

Soldes d'opinion centrés réduits



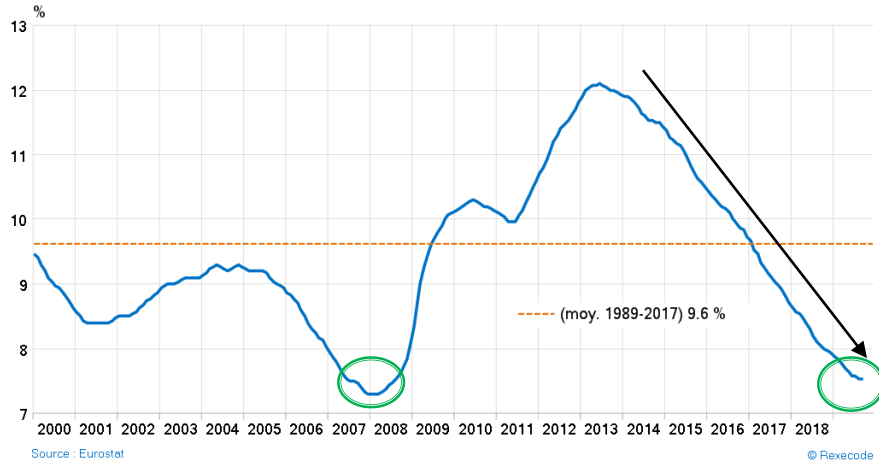
© Rexecode

Hormis l'évolution de l'emploi dans l'industrie, Services et commerce de détail se maintiennent.

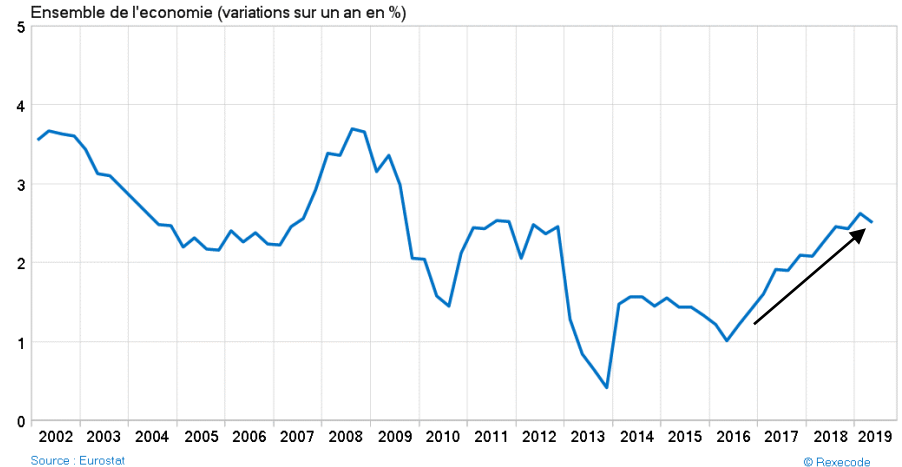


Taux de chômage réduit à 7,5 %, accélération des hausses de salaires

Zone euro
Taux de chômage harmonisé



Zone euro
Cout horaire de la main d'oeuvre

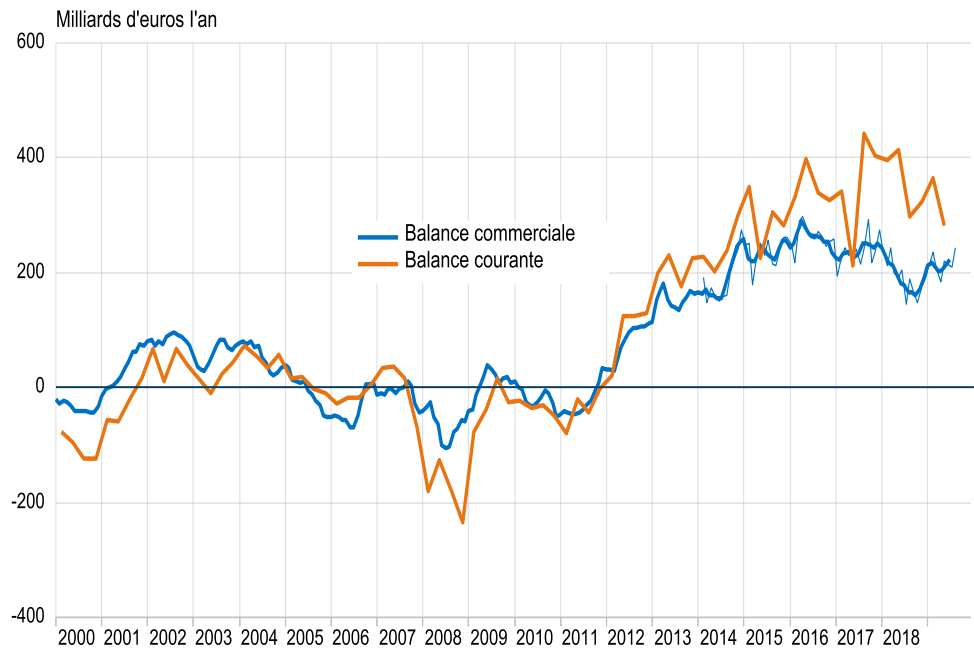


- La hausse des revenus réels permet une dynamique de la consommation.



Une balance commerciale Européenne globalement excédentaire,

Comptes extérieurs consolidés



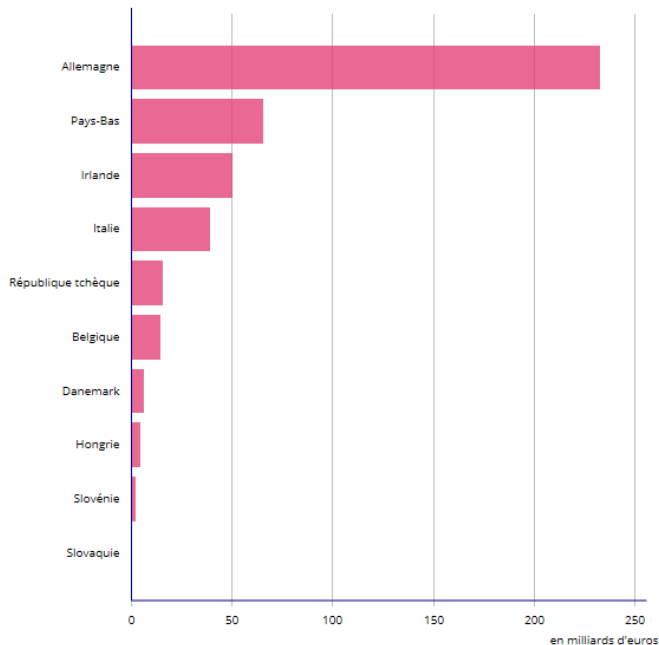
Source : Banque Centrale Européenne sauf Balance commerciale calculée par Coe-Rexecode

© Rexecode



Mais avec de grandes disparités au sein de l'Europe

Solde de la balance commerciale dans quelques pays de l'Union européenne en 2018 : excédents



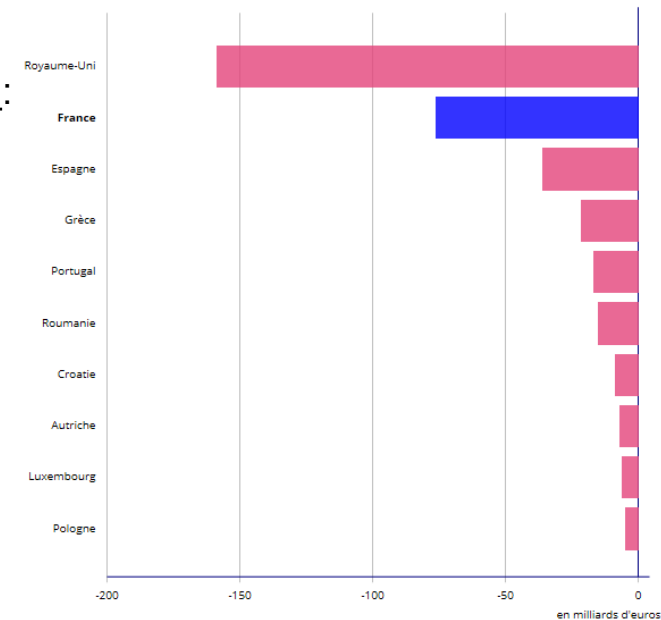
- Pays excédentaires en 2018 :

- Allemagne (+230 Md€),
- Pays-Bas (+70),
- Irlande (+50)
- et Italie (+40),

- Déficitaires :

- R.U. (-160 Md€),
- France (-75),
- Espagne (-35),
- Grèce (-30),
- Portugal (-20).

Solde de la balance commerciale dans quelques pays de l'Union européenne en 2018 : déficits



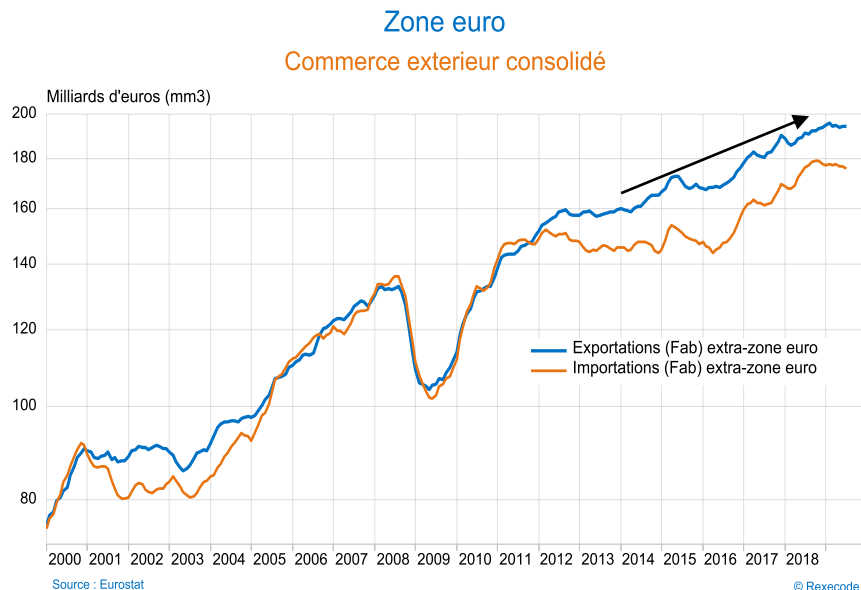
: Eurostat (extraction du 15 avril 2019).

: Eurostat (extraction du 15 avril 2019).



Un commerce extérieur à solde positif,

➤ Là aussi, avec de forts écarts entre les Etats d'Europe :



- Allemagne : 28% des exportations européennes à destination des pays tiers (et 19% des importations),
 - Le R.U.: 11% des exportations,
 - L'Italie : 11% des exportations ,
 - La France : 10% des exportations.
- C'est pourquoi l'Allemagne a été la plus impactée par la guerre commerciale et la baisse du secteur industriel.



- La chute du secteur industriel semble avoir trouvé un point bas, à voir si cela se confirme,
 - Les services se maintiennent et la forte consommation intérieure a permis la poursuite d'une croissance positive, bien que plus réduite,
- Quelles politiques sont mises en place pour favoriser la poursuite économique ?



II. Evolution politique de l'Europe

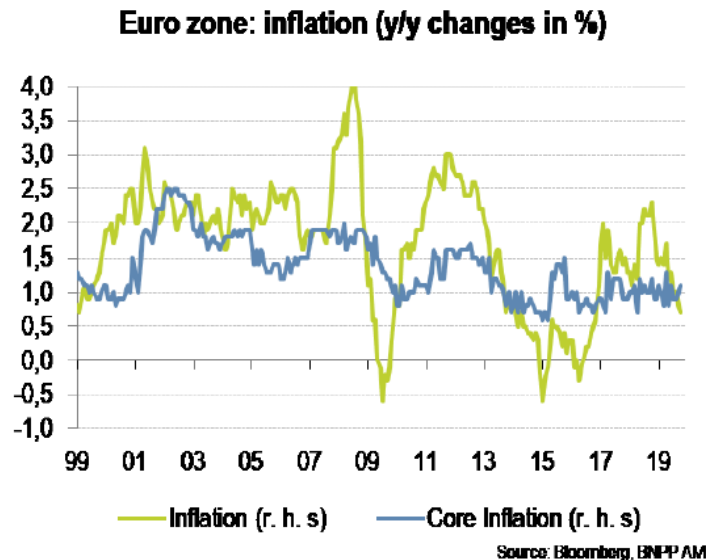


a) Poursuite de l'assouplissement de la politique monétaire de la BCE

-nov. 2019 : reprise du Q.E: rachat de 20Md€/ mois, sans date d'échéance,

1ère semaine de Q.E.: 9 Md€ d'achats (dont 4,5 Md€ sur le public et 2,8 Md€ de titres d'entreprises),

- Politique possible du fait d'une inflation toujours faible en Europe.

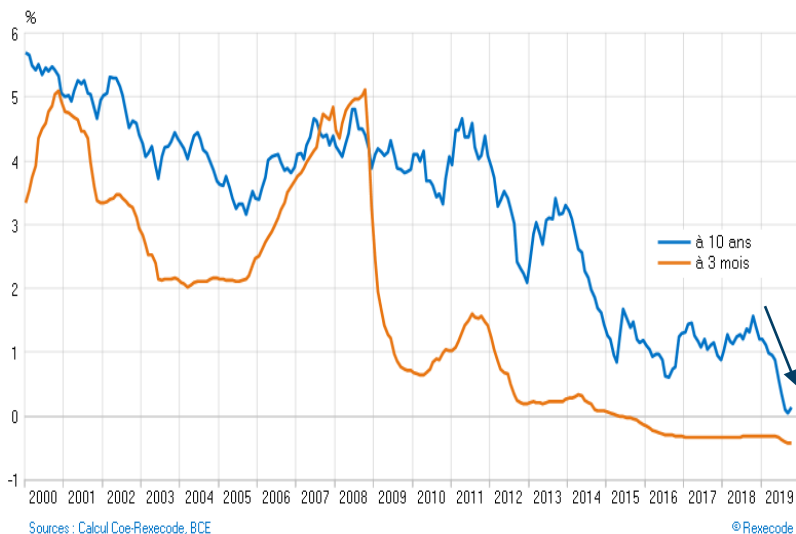


Prochaines réunions : BCE le 12 déc. 2019

FED les 10 et 11 déc. 2019.



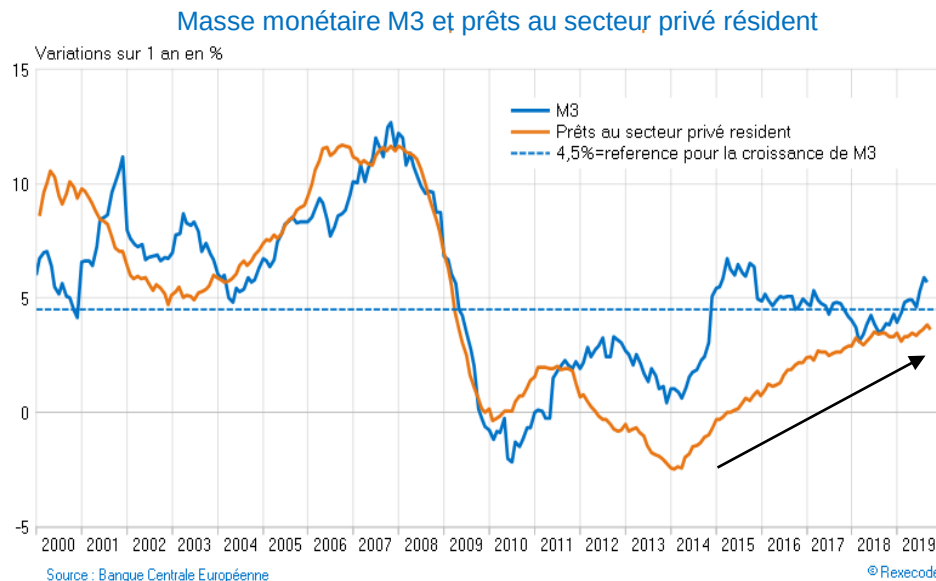
Et des taux d'intérêts bas, favorables au crédit



Les répercussions des taux négatifs prolongés inquiètent les Banques centrales,

➤ L'efficacité des politiques monétaires atteint sa limite.

Les entreprises privées deviennent demandeuses de nouveaux financements.



b) Politiques budgétaires : elles poursuivent la politique monétaire de certains pays d'Europe

En France : - Baisses d'impôts sur le revenu pour 2020, pour stimuler la consommation,
- Reforme des retraites,
- politique de baisse des coûts de production, et baisse des coûts salariaux,
(pour endiguer la baisse de compétitivité),
- Concentration sur la moyenne et la haute technologie (aéronautique, pharmacie, chimie...)
et dans les services (finance, information,...),

Spécialisation avec internationalisation des entreprises françaises,

➤ Délocalisation : Hausse du C.A. des filiales implantées à l'étranger (à la différence de l'Allemagne),
- recomposition des territoires, impact sur le marché du travail local,

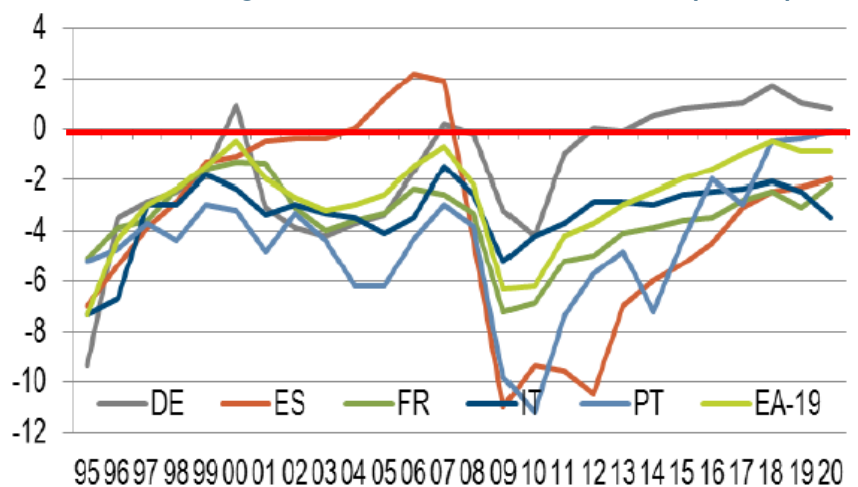
Idem en Italie, en Espagne, où les mesures budgétaires s'enchaînent : salaires minimums, politiques de gros travaux,....

A la différence de l'Allemagne jusqu'ici peu favorable aux politiques de relances, ne voulant pas augmenter son endettement. Leurs récentes déclarations laissent à penser qu'elle pourrait y recourir pour éviter une récession potentielle.



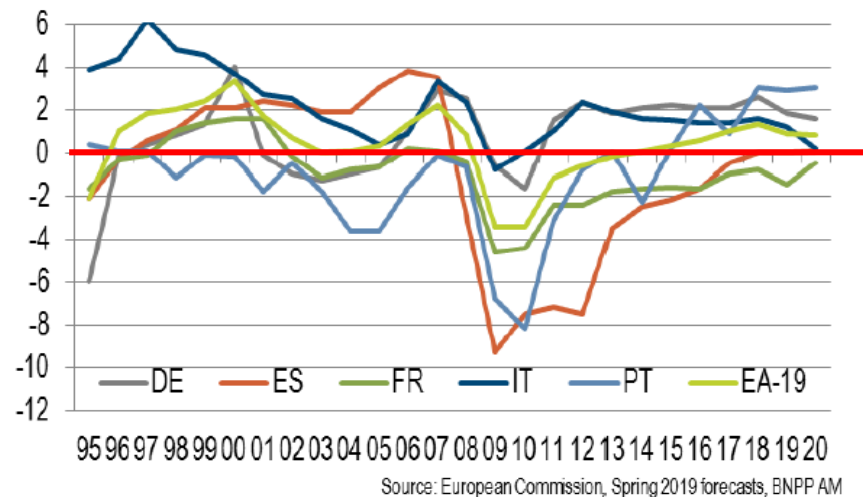
Impact des politiques sur les soldes budgétaires

Solde budgétaire des administrations publiques



L'Italie multiplie les mesures budgétaires pour relancer sa croissance.

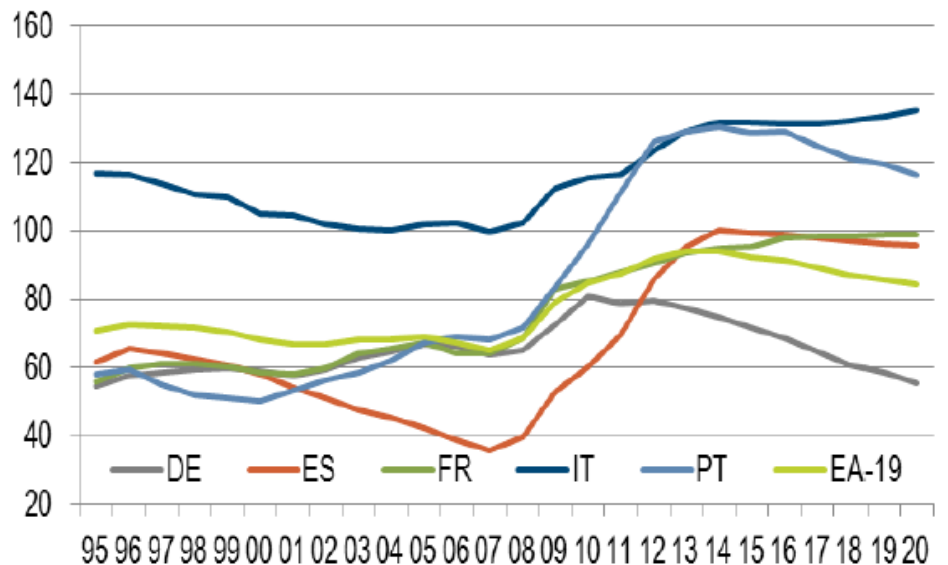
Solde budgétaire primaire des administrations publiques



La France seul pays en déficit budgétaire primaire,
L'Allemagne et le Portugal positifs ou à l'équilibre.



La dette brute des administrations publiques première impactée



Source: European Commission, Spring 2019 forecasts, BNPP AM

Le poids des dettes est encore supportable en période de croissance,

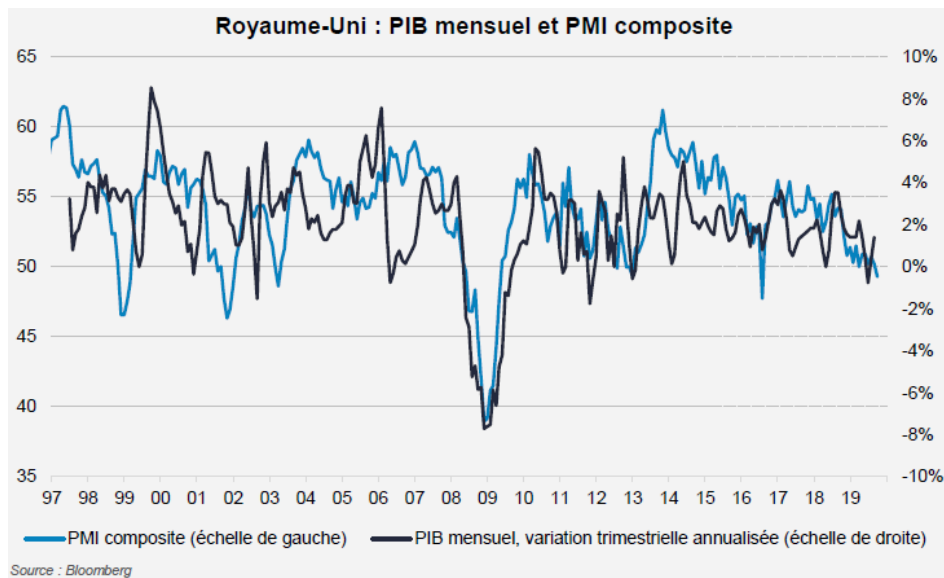
- Il en serait autrement en cas de nouvelle récession.
- Italie, Portugal et France seraient les premiers touchés.



c) Le Brexit : malgré plusieurs années sans accord,

La croissance économique de l'Angleterre s'est réduite mais est restée positive.

- Echéance repoussée au 31 janvier 2020,
 - Détente des investisseurs,
 - Retour vers les marchés actions,
- En espérant un accord rapidement signé.



d) Politiques extérieures



Multiplication des accords commerciaux avec :

- La Chine,
- la route de la soie,
- Le Japon,...

➤ Pour contrer l'impact des droits de douanes pratiqués par D. Trump sur les produits européens,

- Recherche de nouvelles zones de développement commercial hors Etats Unis pour améliorer la rentabilité et les marges des entreprises européennes.



III. Impact sur les marchés financiers Européens



Des marchés financiers Européens au plus haut



- Politiques accommodantes,
- Report du délai du Brexit,
- Accord potentiel sino-américain,
- Hausse des prises de risques, afflux de liquidités sur les marchés actions,
- des marchés émergents encore plus dynamiques,

Malgré des performances macro-économiques dégradées,

- Dichotomie entre la Macro économie et l'évolution des marchés financiers,

- Risque élevé de correction des bourses.



Prévisions de bénéfices par marché à nouveau revues à la baisse (oct.2019)

MSCI Index 31-Oct-2019	Current EPS GROWTH					
	2017	2018	2019	(12M Fwd)	2020	2021
U.S.A	12,0%	24,2%	1,2%	9,0%	10,1%	10,9%
EUROPE	15,8%	6,0%	0,2%	8,2%	9,7%	7,5%
EMU	13,7%	3,4%	0,3%	9,1%	10,7%	8,2%
France	8,7%	8,0%	0,4%	9,1%	10,8%	7,8%
Germany	15,7%	-5,7%	-3,1%	10,6%	13,1%	10,7%
Italy	27,4%	19,1%	4,6%	7,1%	7,5%	6,1%
Spain	10,7%	7,6%	0,3%	7,0%	8,3%	2,8%
EUROPE ex UK	12,0%	3,9%	1,5%	9,2%	10,5%	8,2%
United Kingdom	26,2%	11,1%	-2,8%	5,9%	7,8%	5,8%
JAPAN	32,7%	-3,0%	4,1%	3,2%	7,5%	NA
PACIFIC ex JAPAN	16,0%	7,5%	0,1%	5,6%	6,1%	4,4%
EM COUNTRIES	24,1%	7,5%	1,3%	11,9%	13,9%	12,7%
EMASIA	27,7%	2,7%	1,1%	13,0%	15,2%	14,2%
China	25,5%	7,8%	20,4%	13,8%	12,7%	13,7%
EMLATIN AMER	19,8%	11,2%	10,8%	12,9%	13,3%	9,4%
EMEASTERN EUR	14,2%	46,2%	-7,5%	2,6%	4,8%	6,4%
WORLD AC	17,6%	13,4%	0,8%	8,5%	10,0%	9,9%

prévisionnel de juillet 2019

2019
2,0%
1,7%
1,0%
1,5%
-3,1%
4,7%
2,6%
2,3%
0,2%
4,5%
1,6%
2,7%
2,1%
20,6%
12,0%
-7,4%
1,9%

Etoile Gestion





Conclusion



- Des marchés boursiers euphoriques du fait d'une surliquidité,
- un horizon macro-économique qui s'assombrit
- Des correctifs des marchés paraissent inévitables.
- Les politiques budgétaires ont bien pris le relais des politiques monétaires, et les effets positifs se font sentir,
- reste à contenir et gérer l'endettement accru des économies dans une conjoncture qui devient moins porteuse.

Les risques potentiels :

- Reprise de la guerre commerciale US/Chine,
- Brexit sans accord,
- Tous les acteurs économiques -malgré leur hétérogénéité- doivent poursuivre leur action dans le même sens, dans l'intérêt du pays, de l'Europe, et contribueront à ce que l'Europe reste un acteur incontournable dans l'économie mondiale.



| Merci pour votre attention.

Les informations présentées ne constituent en aucun cas une offre commerciale ou une proposition de conseil bancaire ou financier. Le document n'est valable que pris dans son intégralité et avec les commentaires oraux qui l'accompagnent.

Les données et réflexions présentées sont périodiquement mises à jour, aussi convient-il de s'assurer auprès de l'émetteur de leur validité.

Le Crédit du Nord apporte tout son soin à la vérification de ses sources de données, mais ne saurait en aucun cas être tenu responsable de leur inexactitude.

