

Conjoncture économique et financière

Bilan 2019 et perspectives 2020

Rendez vous des Entrepreneurs

31 janvier 2020



**Banque
Courtois**

**Banque
Kolb**

**Banque
Laydernier**

**Banque
Nuger**

**Banque
Rhône-Alpes**

**Banque
Tarneaud**

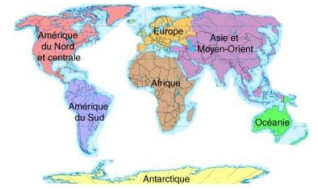
**Société
Marseillaise de Crédit**

**Crédit
du Nord**



Les banques du groupe Crédit du Nord

Plan



I. Bilan 2019

3

- au niveau géopolitique
- Politiques monétaires et politiques budgétaires
- croissance mondiale et marchés financiers

I. Perspectives 2020

12

- Accord commercial sino-américain et répercussions possibles
- en Europe
- aux Etats Unis
- dans les pays émergents

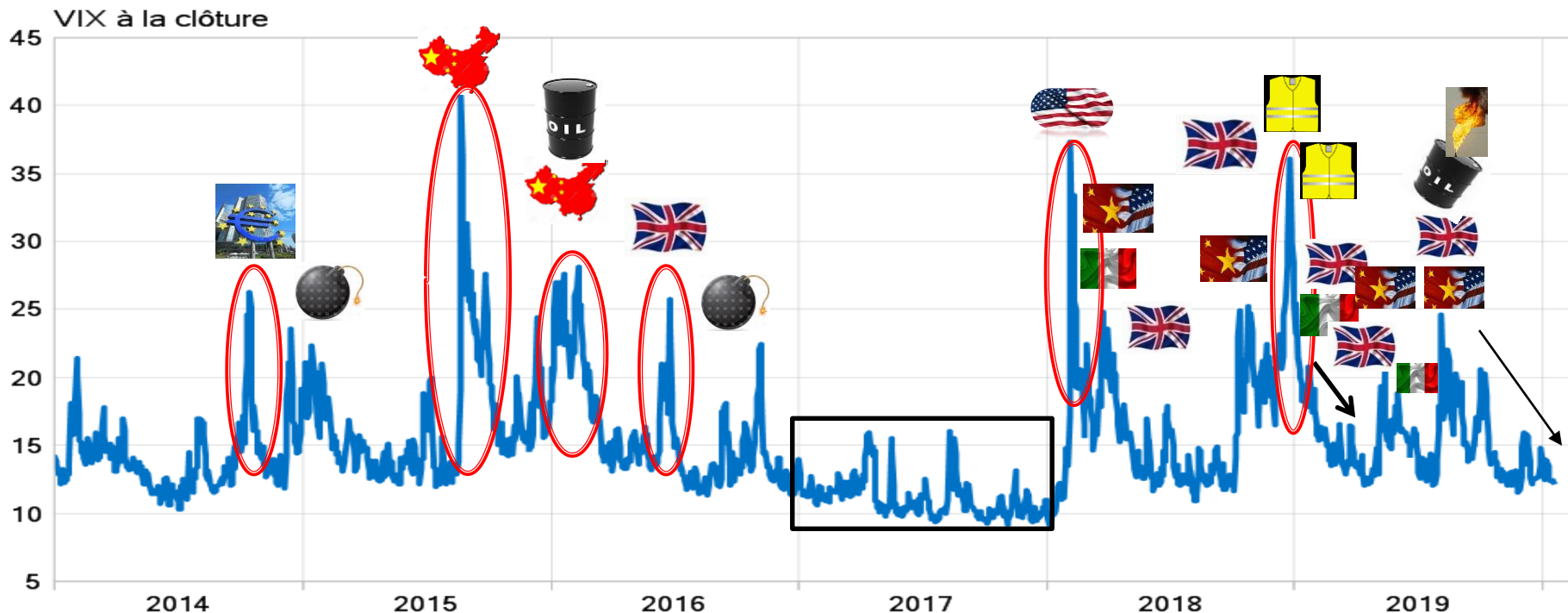


I. Bilan 2019



2019 : une volatilité encore plus forte qu'en 2018

Indice de volatilité implicite du S&P500



Source : Chicago Board Options Exchange (CBOE)



1. Au niveau géopolitique



Le Brexit :

- 24/07/2019 : Boris Johnson élu 1^{er} Ministre (vs T. May)
- 28/10/2019 : signature d'un accord de report de Brexit au 31/01/2020
- déc. 2019 : victoire du Parti Conservateur aux élections,
- Le Brexit ordonné semble enfin possible.

La guerre commerciale Sino-Américaine :

- Fin 2018 : 250 Mds \$ de produits chinois étaient taxés de droits de douanes US; fin 2019 : 375 Mds \$.
- Fin 2019 : suspension de la taxation supplémentaire prévue au 15/12 sur de nouveaux produits importés de Chine, du fait d'un accord potentiellement proche.
- Mais aussi :
- Elections en Italie,
- Manifestations (gilets jaunes) en France,
- Attaque des puits de pétrole en Arabie Saoudite : la hausse des stocks de pétrole US a permis de contenir les cours, ...

- La montée de tensions a fortement perturbé les économies mondiales, d'où une intervention accrue des Banques Centrales afin de stabiliser les marchés.



2. Politiques monétaires et politiques budgétaires



- en Europe :

B.C.E. : fin 2018, une réduction de bilan est prévue courant 2019,

12/09/2019 , virage accommodant : baisse des taux de dépôt de 10 bp à -0,50% (système de paliers), TLTRO 3,

01/11/2019 : reprise des achats de titres (20 Mds€/mois), nouveau Q.E.,

➤ La croissance s'essouffle : la BCE incite fortement les Etats à pratiquer une politique budgétaire plus expansionniste afin de prendre le relais de la politique monétaire qui semble s'essouffler.

- Italie, France, Espagne, jouent le jeu, l'Allemagne est encore réticente.

Nov. 2019 : Christine Lagarde nouvelle présidente de la BCE (Vs M. Draghi).



- aux Etats-Unis :

31/07/2019 : la FED met fin à la réduction de Bilan initiée dès 2015, afin de prolonger sa phase de croissance.

Renouvellement des remboursements à venir et baisse des taux directeurs de 25 bp.

➤ D. Trump poursuit sa politique budgétaire afin de maintenir la consommation intérieure toujours soutenue,





- En Chine :

Politique budgétaire toujours très forte, y compris dans l'accompagnement des entreprises à l'exportation.
La consommation des ménages se réduit mais de façon contenue.

La croissance a été plus modérée mais bien présente.

- Dans l'essentiel des Etats, les Banques Centrales ont contribué à accompagner la croissance, relais pris ensuite par les politiques budgétaires ; mais quel impact cela a-t-il eu sur les marchés financiers ?

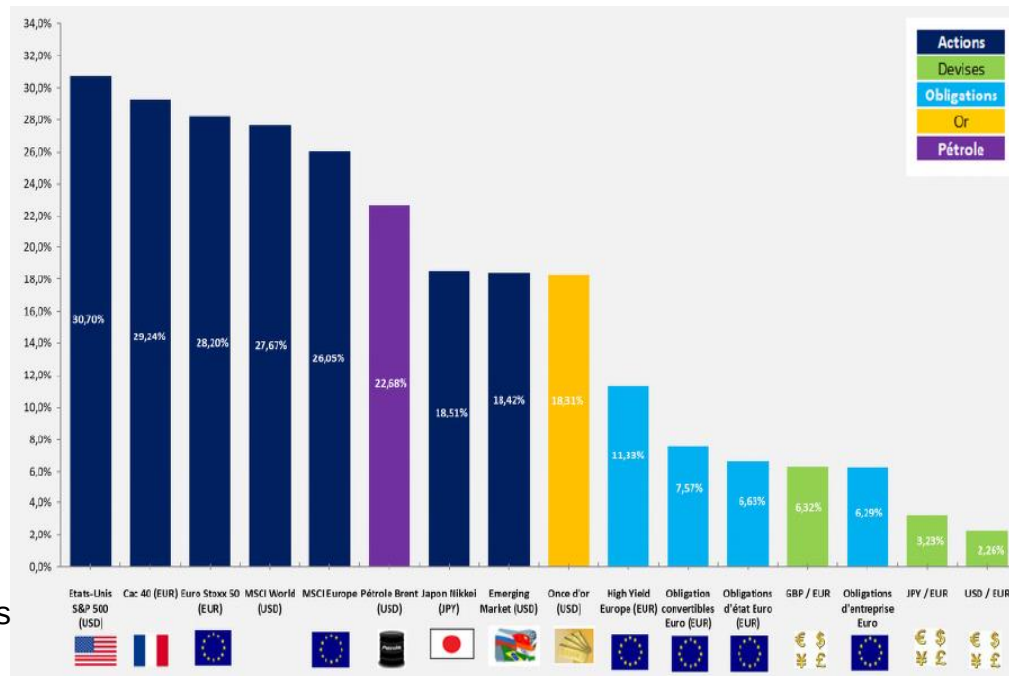


3. Croissance Mondiale et Marchés financiers

Croissance Mondiale : plus faible mais toujours réelle, avec une divergence en fonction des secteurs économiques :

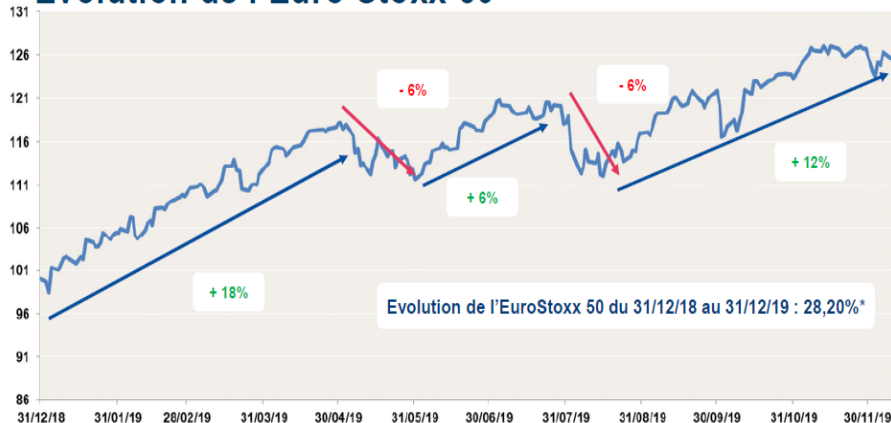
- Industrie en récession,
- Commerce de détail en légère hausse ou stable,
- Immobilier et bâtiment : toujours en très forte hausse.
- Inflation faible,
- Marché de l'emploi dynamique, bien que maintenant stabilisé à un point haut.

Marchés financiers : ont vécu au rythme des événements politiques et financiers,



- Des performances annuelles historiques :
- +30% le SP 500, +29% le CAC 40, +28% l'Euro Stoxx 50.

Evolution de l'Euro Stoxx 50



Amundi
ASSET MANAGEMENT

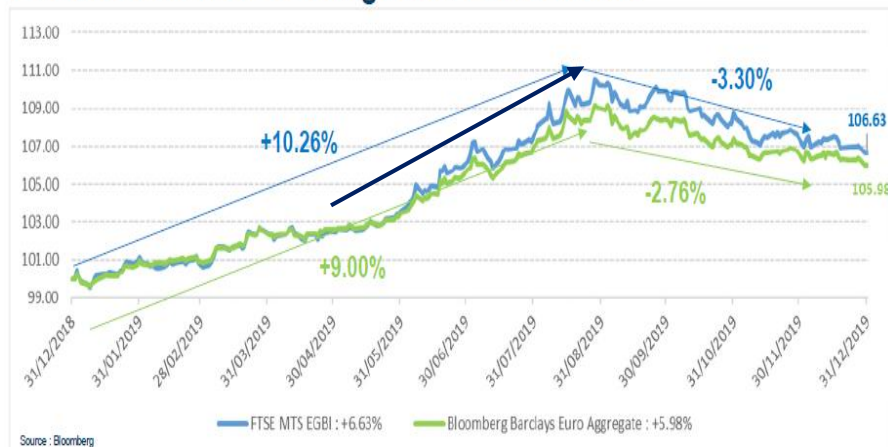
➤ Le marché actions :

- très dynamique jusqu'en avril 2019, grâce aux reprises des négociations Chine/USA et à l'intervention accentuée des Banques Centrales,
- Puis stagnation du marché jusqu'à août 2019 (Brexit, tensions chine/EU,...),
- Et reprise à la hausse dès sept, un projet d'accord Sino-Américain semblant être possible, idem pour le Brexit.

➤ Le marché obligataire :

Dès avril 2019, les investisseurs ont favorisé les obligations au détriment des actions, du fait de la montée du populisme, des incertitudes autour du Brexit, des tensions Sino-US.

Evolution du marché obligataire euro en 2019



Amundi
ASSET MANAGEMENT



La région des Hauts de France : une région qui bouge



- Dans l'industrie : après une année 2018 très positive, 2019 marque encore une légère progression (dans un secteur globalement en récession) :

Evolution différente en fonction des secteurs :

- En positif : la chimie et les matériels de transport, - en négatif : l'agro alimentaire et la métallurgie

Carnets de commandes en baisse, va-t-on vers une baisse des volumes de productions ?

- Dans les services marchands : une réduction de croissance était attendue pour 2019, pourtant l'activité et la demande ont fortement augmenté.

A court terme, croissance encore attendue et dans quasi tous les services marchands.

- Bâtiment et travaux publics : fort ralentissement attendu fin 2018, pourtant, Le bâtiment a été stable, et les travaux publics toujours très dynamiques , Hausse des carnets de commandes -> accélération prévue des chantiers au 1^{er} trimestre 2020, Anticipation d'une forte croissance de l'activité -> augmentation des effectifs,

- Le dynamisme de la région s'affiche clairement !



L'année 2019 a été très chahutée politiquement, mais l'accompagnement par les politiques monétaires et budgétaires, dans un circuit peu inflationniste, a permis de poursuivre la croissance, certes à un rythme plus modéré, mais sans récession - hormis le secteur industriel – et sans contamination (au moins pour l'heure) aux autres secteurs.

La promesse d'un rapide accord Sino-Américain et une sortie ordonnée de Brexit ont contribué à une nouvelle envolée des marchés financiers.

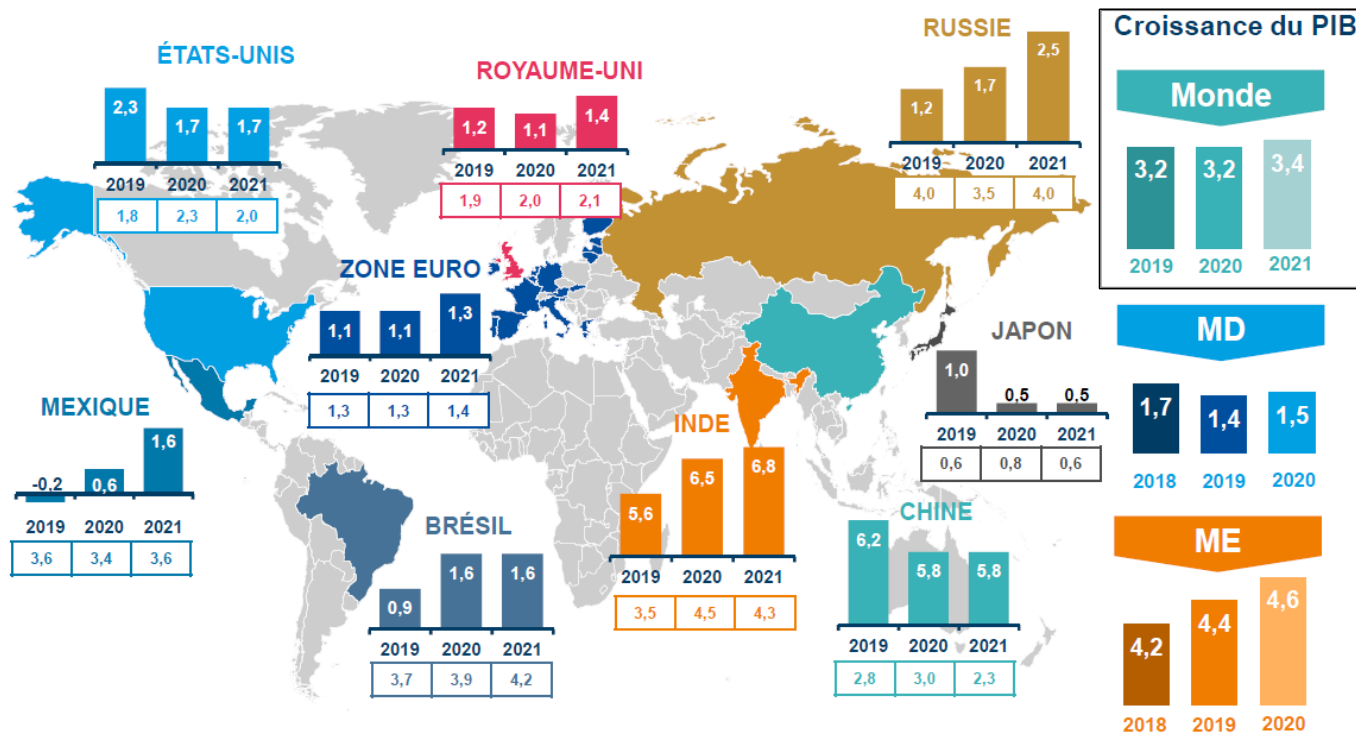
➤ **Mais à quoi peut on s'attendre pour 2020 ?**



| II. Perspectives 2020



Croissance mondiale estimée à 3,2% pour 2020



Perspectives pour l'année 2020

Au niveau mondial :

- Un marché actions toujours positif, regain d'optimisme dû à l'accord commercial Sino-Américain,
- Inflation toujours faible,
- Chômage bas,
- Des politiques monétaires et budgétaires très accommodantes,



Pétrole :

- Brent à 60 \$ le baril,
- Sensibilité géopolitique sur les cours du Brent limitée par des augmentations de productions d'autres producteurs de pétrole,
- prix du baril peu sensible aux tensions du moyen orient (cf. Iran/Etats unis).



1. l'Accord commercial Sino-Américain Phase 1

Détail de l'accord :

- Hausse des importations de biens et services de 200 Mds \$ par rapport à celles de 2017, à fin 2021.
- Ouverture du secteur financier,
- Engagement de respecter les clauses de l'accord,
- Plus d'obligation pour une entreprise étrangère de transférer sa technologie quand elle est implantée en Chine,

Biens manufacturés



\$75 mds

Produits énergétiques



\$50 mds

Produits agricoles



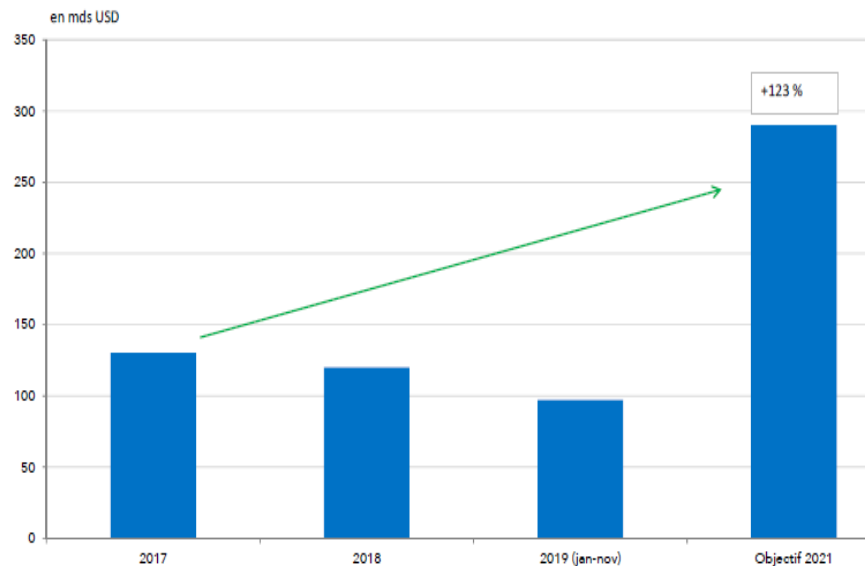
\$32 mds

Services



\$40 mds

Chine : importations de biens en provenance des Etats-Unis



Source : Census, USTR

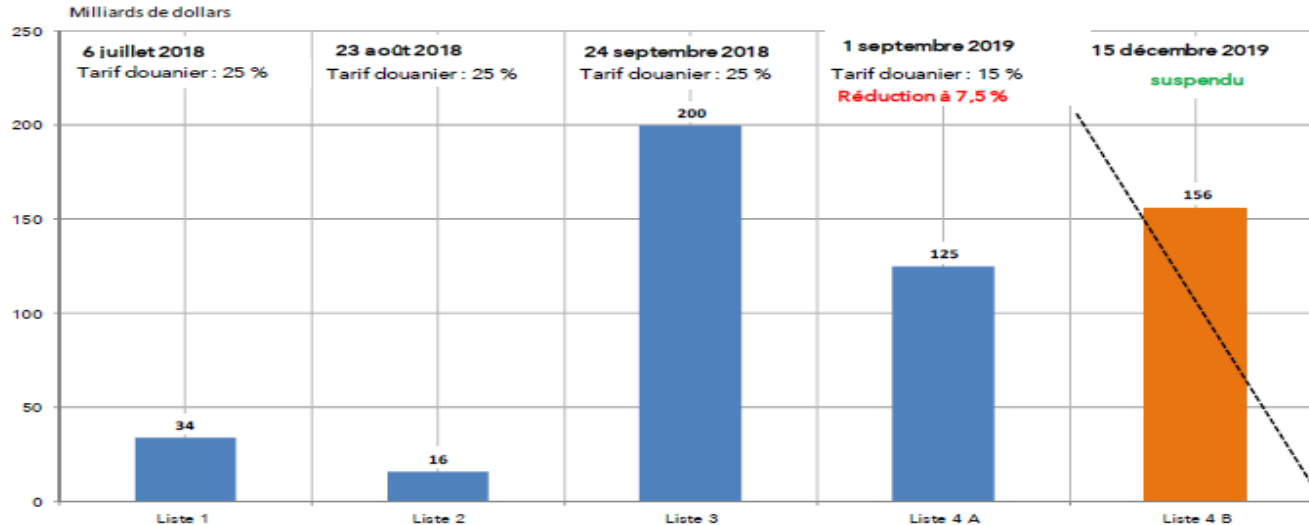
@
Rexecode



- 2/3 des biens chinois importés aux E.U. subissent des droits de douanes ; des modifications ont été apportées quant aux taux appliqués et la taxation prévue au 15/12 est suspendue.



Mesures tarifaires



Source : Reuters, USTR

@ Rexecode



Réserves :

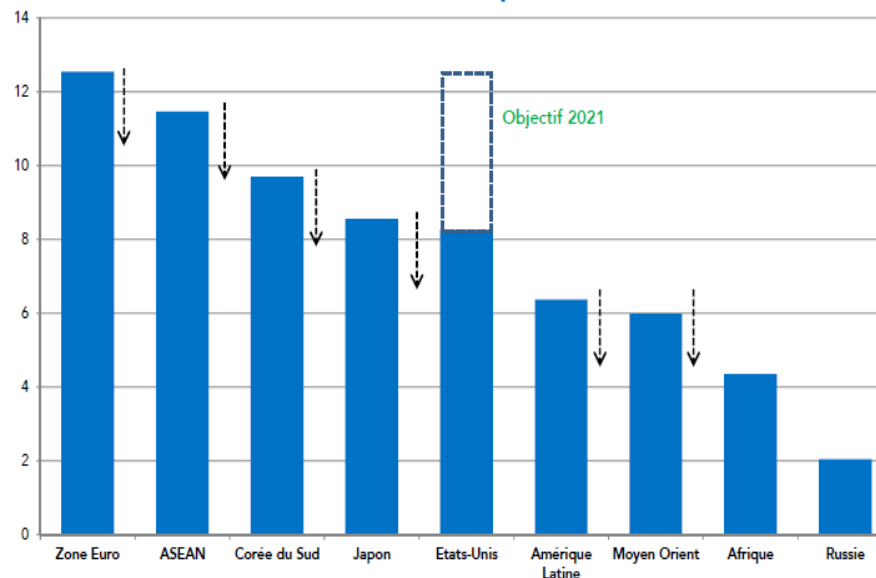
- Le délai de 2 ans pour atteindre +200 Mds \$ d'importations de produits US semble très court, d'autant que la croissance chinoise se réduit, tout comme la demande intérieure,
- Des réallocations d'actifs entre acteurs commerciaux pourraient avoir lieu, aux implications nombreuses pour l'équilibre des balances commerciales.
- Risques potentiels pour les autres acteurs économiques de la Chine,
ex : pétrole du Moyen Orient (riche en souffre).

Souhait de la Chine d'augmenter sa consommation totale à 10% de gaz naturel en 2020 et 15% en 2030, mais actuellement la Chine taxe le gaz naturel issu des E.U. à 25%.

La phase 2 porte sur des sujets délicats comme les subventions publiques des entreprises chinoises, la cybersécurité, l'ouverture du marché chinois au secteur des services,...

- Les tensions géopolitiques potentielles semblent nombreuses.

Chine : provenance des importations
(% du total des importations)



Source : Douanes chinoises, Calculs REXecode



2. L'Europe



- croissance estimée à 1,3% en 2020 du fait de la hausse de la demande intérieure,
- Inflation redressée à 1,3%,
- Des résultats d'entreprises plus répartis sur les salaires que sur la valeur ajoutée,
- Décalage entre salaire et productivité, réduction des marges des entreprises,
- Climat des affaires très positif du fait des baisses de risques politiques, mais l'Europe exporte 180Mds\$ à destination de la Chine, dont près de 90% en produits manufacturiers (machines et matériels de transports -Airbus-).

Grande Bretagne : Boris Johnson

22/01 : le Parlement valide définitivement l'accord de Brexit, (validé par la reine le 23/01),



29/01 : le Parlement Européen devrait ratifier l'accord,

31/01 : départ prévu de la G.B. de l'U.E. (présente depuis 47 ans), sauf si report de la phase transitoire (maxi 31/12/2020), et début de négociations de futurs accords commerciaux liant la GB à l'U.E.

➤ Réserves : la GB sera-t-elle capable de signer un accord de libre échange avant la fin 2020 ?



Allemagne :

récession industrielle,

stocks de produits finis au plus hauts,

nouvelles commandes auparavant à la baisse semblent enfin stabilisées, mais à un point bas,

- Le gouvernement semble partant pour une relance budgétaire.



France :

les politiques fiscales et sociales ont soutenu la croissance économique et le pouvoir d'achat, mais le cycle électoral (élections municipales du 15/03 et 22/3) devrait freiner l'investissement des administrations publiques, après l'avoir porté depuis plusieurs années.



- L'Europe semble avoir atteint un point bas dans le secteur industriel, des mesures de relance et d'adaptation aux nouvelles normes sont en cours, et les autres secteurs sont actifs. La consommation intérieure est forte et soutien l'économie, grâce notamment aux politiques budgétaires qui se succèdent. L'endettement des pays en revanche ne cesse de s'accroître.



3. Les Etats Unis : année électorale (3/11/2020)



- Inflation maîtrisée : 3,1%, et PIB 2019 à 2,1%,
- Taux de chômage stabilisé à un point bas : 3,5%,
- Amélioration de la balance commerciale du fait de la baisse des importations issues de Chine,
- Sentiment très positif des entreprises car l'accord Sino-Américain donne des ouvertures nouvelles,
- Demande intérieure soutenue par la consommation des ménages,
- Hausse des salaires plus modérée qu'en Europe, partage plus équitable entre les salaires et la valeur ajoutée.

➤ L'économie continue de progresser mais à un rythme plus modéré.



4. Chine / Pays Emergents

En Chine :

La consommation intérieure se réduit,

L'inflation actuelle est dûe à la hausse du prix du porc (peste porcine),

Poursuite des politiques accommodantes, tant monétaires que budgétaires,

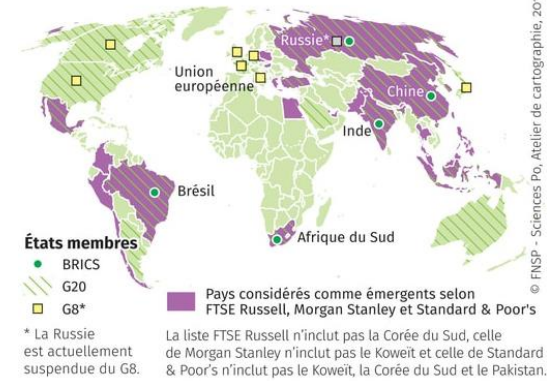
- Relance par la hausse des dépenses publiques, et par la baisse des impôts.
- les mesures en place devraient contribuer à freiner la réduction de croissance actuelle, au détriment d'une hausse de l'endettement.

Réserve : quel sera le coût final pour la Chine du coronavirus (baisse du Yen, de la consommation?...)

Du coté des pays émergents :

Les Banques Centrales continuent de pratiquer des politiques de taux directeurs très bas, facteur de soutien à l'économie,

En Russie, Vladimir Poutine veut également relancer la croissance, et décide d'affecter 0,4 % du PIB aux dépenses sociales, d'autant qu'ils sont en excédent budgétaire.



Des prévisions de bénéfices par marché revues à la hausse

MSCI Index 1-Jan-2020	Current EPS GROWTH					2021
	2017	2018	2019	(12M Fwd)	2020	
U.S.A	12,0%	24,2%	1,1%	9,7%	9,4%	11,2%
EUROPE	15,8%	5,8%	-0,7%	8,8%	8,9%	7,9%
EMU	13,7%	3,1%	-1,3%	10,3%	10,2%	9,1%
France	8,7%	8,1%	-1,5%	11,6%	11,8%	8,6%
Germany	15,7%	-5,8%	-4,8%	11,7%	11,3%	12,3%
Italy	27,4%	19,1%	4,5%	5,2%	5,2%	7,1%
Spain	10,7%	7,6%	-3,3%	10,6%	10,5%	3,9%
EUROPE ex UK	12,0%	3,6%	0,7%	9,8%	9,8%	8,9%
United Kingdom	26,2%	11,1%	-3,8%	6,4%	6,8%	5,5%
JAPAN	32,7%	-6,1%	5,7%	6,4%	9,0%	NA
PACIFIC ex JAPAN	16,0%	7,7%	-0,4%	4,2%	4,3%	4,9%
EM COUNTRIES	24,1%	8,0%	1,0%	14,8%	15,0%	13,2%
EM ASIA	27,7%	3,5%	1,6%	15,5%	15,7%	14,8%
China	25,5%	7,9%	23,4%	12,2%	12,1%	13,9%
EMLATIN AMER	19,8%	10,6%	4,9%	19,0%	19,0%	11,1%
EMEASTERN EUR	14,2%	47,1%	-6,9%	3,2%	3,2%	5,1%
WORLD AC	17,6%	13,5%	0,1%	9,7%	9,8%	10,3%



Conclusion



Malgré les chocs politiques connus en 2019, les politiques mondiales de plus en plus accommodantes ont favorisé l'emploi et la reprise de la croissance, et ont porté les marchés financiers sur des niveaux historiques.

2020 poursuit la tendance haussière sur les marchés financiers, grâce à l'accord prévu de Brexit et à la signature de l'accord phase 1 Chine/US.

Facteurs favorables :

- L'accord Chine /US et la sortie de Brexit sans accros,
- La baisse des tensions commerciales devrait permettre une reprise du secteur manufacturier,
- La demande intérieure reste forte,
- L'emploi est bien orienté,
- L'inflation faible.

Les risques potentiels :

- Le coût économique de la question climatique,
- La non réalisation des objectifs de l'accord US/Chine, un Brexit qui échoue à nouveau,
- Un ralentissement chinois plus fort que prévu,
- La montée de l'endettement,
- Coronavirus et après ?

➤ **Sans nouveau choc, la croissance peut se poursuivre à un rythme plus modéré, reste cependant à intégrer les décisions environnementales dans le coût économique global des économies.**



| 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.

