

JOURNEE REGIONALE DE L'URIOPSS DE BRETAGNE

8 octobre 2020

ecofi Actifs pour
le futur

GRUPE
CREDIT COOPERATIF 

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

SYNTHÈSE DES TENDANCES



Tendances

- **Remise en marche progressive de l'activité 2020**

- Rebond des indicateurs avancés (industrie/services)
- Prolongement du soutien fiscal (chômage partiel, PGE, recapitalisation)
- Plan de relance européen (750 Mds € subventions & prêts)
- Tensions commerciales toujours présentes (Chine, Etats-Unis, Europe)

- **Injection massive des banques centrales**

- Taux directeurs américains au plancher jusqu'en 2022
- Politique quantitative sans limite (Etats-Unis, Japon, Roy-Uni)
- Programme d'achats massif par la BCE (1 350 Mds€)

- **Risques et tensions géopolitiques**

- Incertitudes (reprise retardée/racine carré)
- Politique souverainiste (santé/technologie/économie)
- Fragilisation des échanges commerciaux et déstabilisation financière
- Surendettement (états, entreprises, particuliers)
- Spectre du chômage et échéances électorales
- Persistance des menaces pandémiques/sanitaires/climatiques

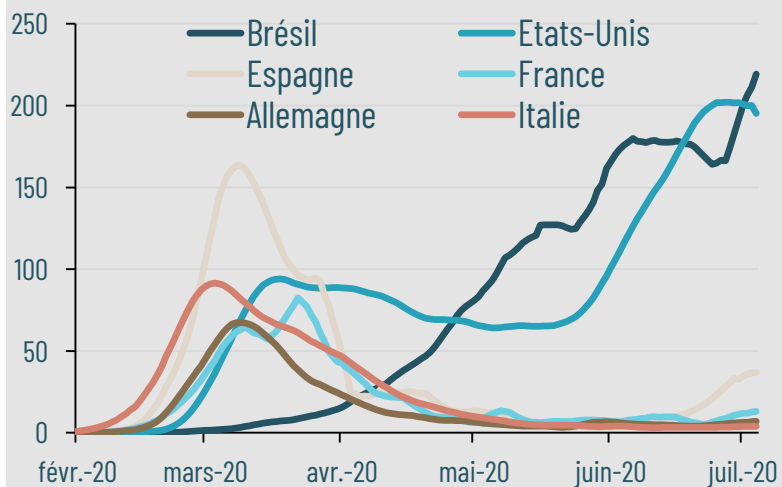
ÉVOLUTION DU COVID-19

LE PIRE EST-IL PASSÉ ?

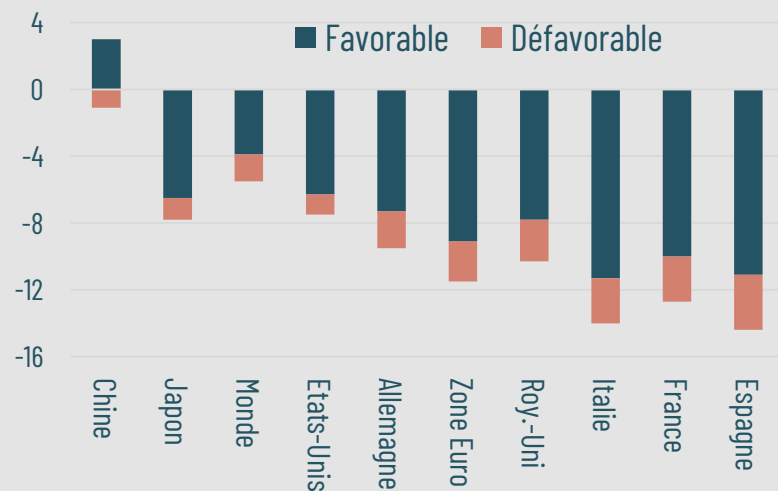


- Si les indicateurs laissent penser que le pire est passé, de grandes incertitudes demeurent
 - Un rétablissement complet n'aura pas lieu tant que la population se sent en insécurité par rapport au virus ;
 - Nous en sommes encore loin même si les espoirs d'un vaccin sont grandissants ;
 - L'évolution de la pandémie dans de nombreux pays (États-Unis, Mexique, Brésil ou en Inde) montre que le Coronavirus n'en finit pas avec le spectre d'une 2^e vague ;
 - Ces incertitudes pourraient peser sur les perspectives d'activité comme l'indiquent les fourchettes de prévisions

Nouveaux cas du Covid-19 (pour 1 Mio d'habitants)



Prévisions de PIB pour 2020 (en %)



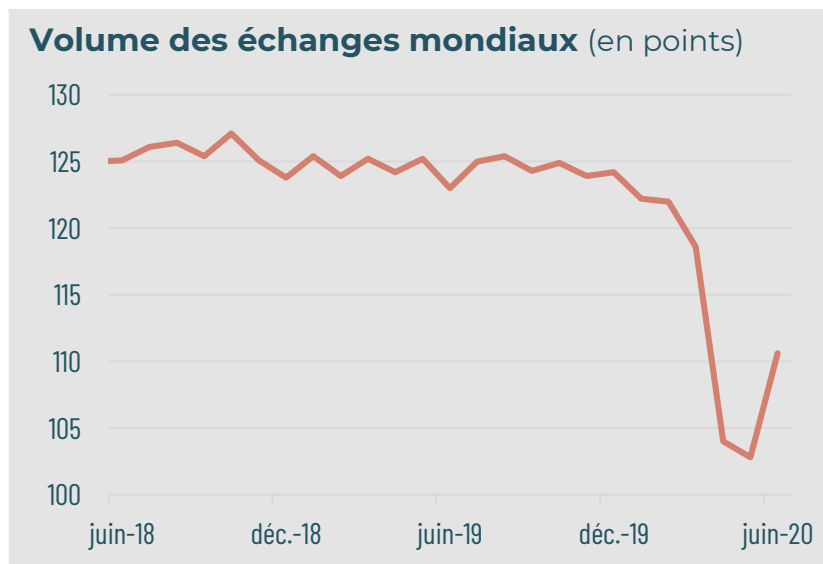
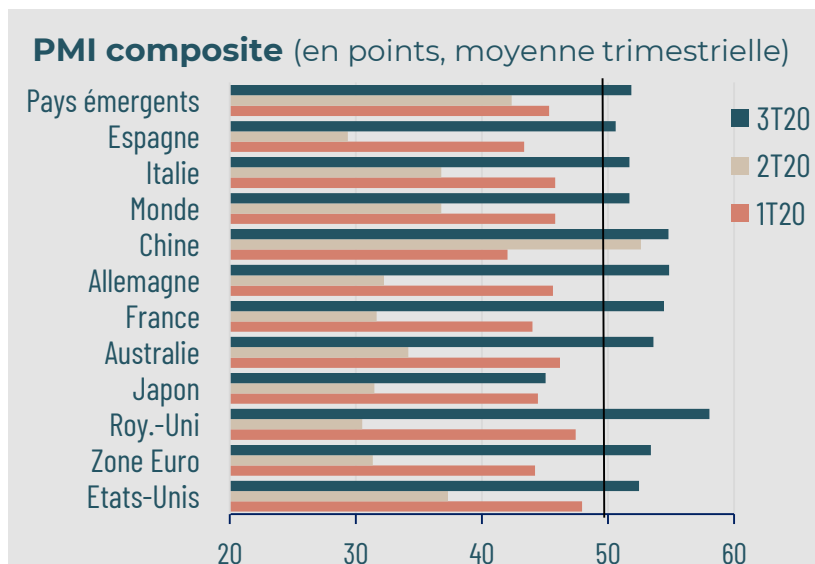
Sources : Bloomberg ; WHO ; Johns Hopkins University ; Ecofi Investissements

ACTIVITÉ MONDIALE

LE REBOND PLUS FORT QU'ATTENDU



- **Le déconfinement progressif permet de reprendre un rythme plus normal**
 - Les indicateurs avancés montrent une accélération de l'expansion de l'activité du secteur privé ;
 - La plupart des pays sont au-dessus du seuil d'expansion (50 points) ;
 - Le secteur privé semble reprendre de la vigueur aux États-Unis, dans la zone Euro et au Japon ;
 - Le commerce international aussi rebondit fortement ;
 - Cela ouvre la porte à une expansion économique plus vigoureuse dès le début du 3^e trim. 2020.

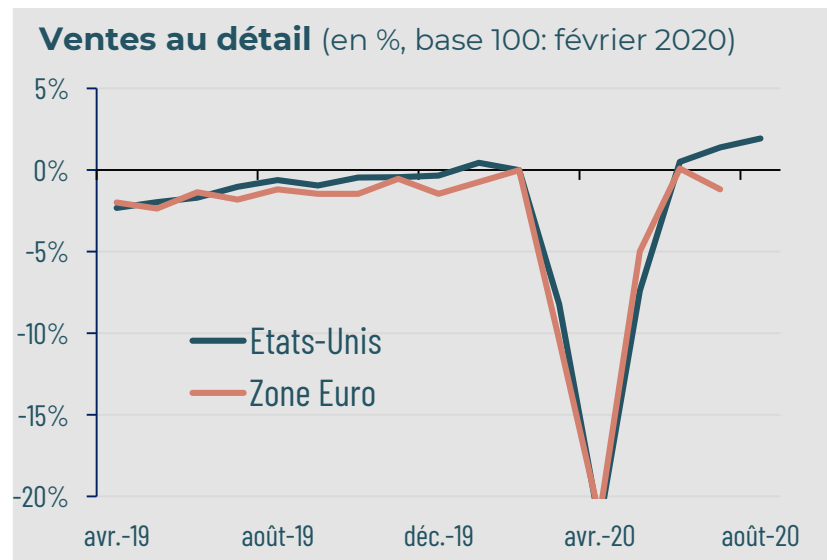
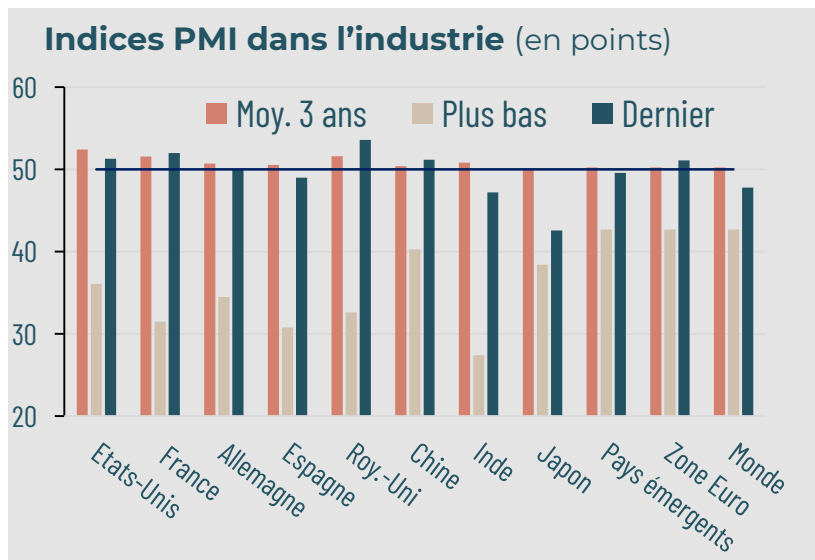


Sources : Markit, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB), Ecofi Investissements

REPRISE DANS L'INDUSTRIE UN OPTIMISME MESURÉ



- **Un optimisme sur les perspectives est encore freiné par la persistance de la pandémie**
 - Les directeurs d'achat font état d'un regain de la demande internationale malgré une prudence accrue des entreprises et des ménages sur leurs dépenses ;
 - Le degré d'optimisme pour l'avenir traduit une confiance à une reprise post-pandémique ;
 - Le rattrapage de la consommation se déroule hors les industries les plus exposées au Covid-19 (transport aérien, activités culturelles, loisirs, évènementiel, etc.) ;
 - Bien des secteurs le témoignent (santé, grande distribution, visioconférences, e-commerce et livraison, etc).



Sources : Markit ; Bloomberg ; Ecofi Investissements

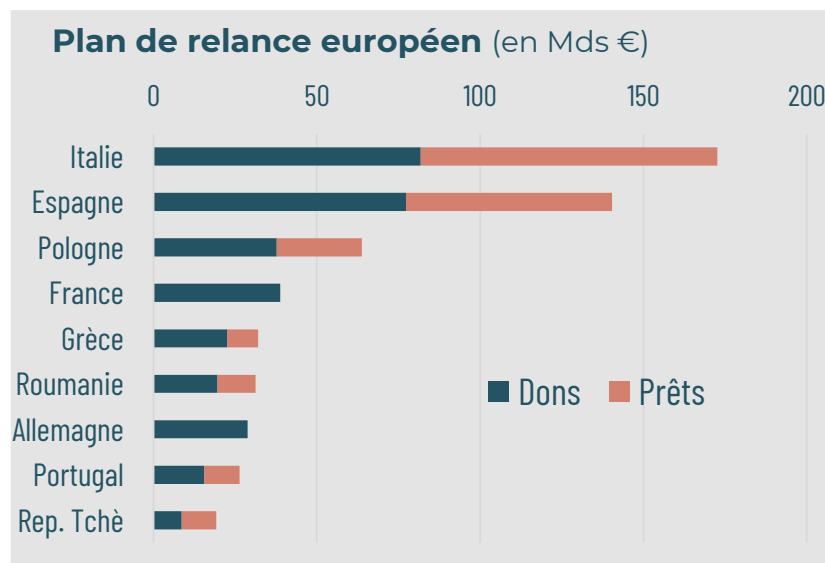
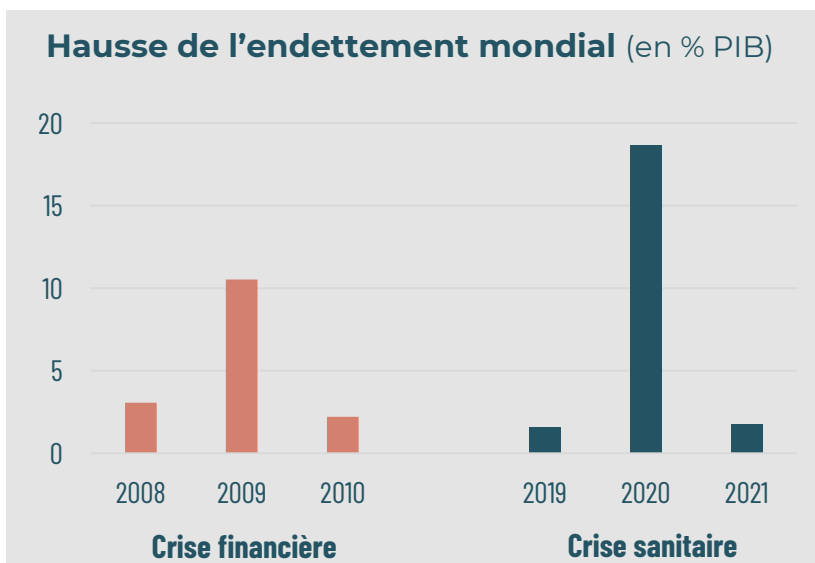
INTERVENTION FISCALE & MONÉTAIRE

SOUTIEN INDISPENSABLE DES AUTORITÉS



- **L'action des autorités budgétaires et monétaires demeure primordiale**

- Les politiques budgétaires contra-cycliques ont été efficaces mais leur coût est exorbitant ;
- En juin dernier, le FMI avertissait que l'endettement mondial progresserait de 18,7 % du PIB en 2020 ;
- Ce surcroît d'endettement devrait être révisé à la hausse par l'annonce de plusieurs nouveaux programmes ;
- C'est le cas en Europe avec la mise en place d'un plan de 750 Mds€ dont 390 Mds€ de subventions.



Sources : Fonds monétaire international, Commission européenne, Ecofi Investissements

RELANCE BUDGÉTAIRE

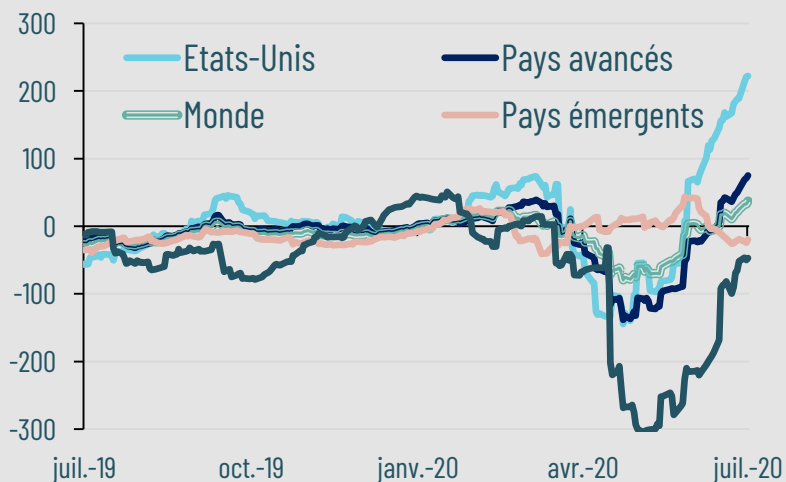
MESURES POUR SAUVER LA MISE



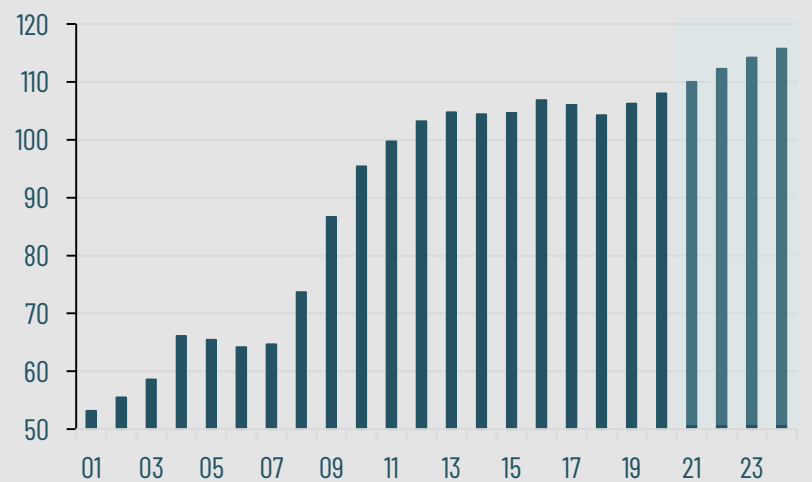
- **Le retournement de l'économie semble bien amorcé**

- Les indices de surprises économiques ressortent au-dessus des attentes ;
- Cette bonne orientation des enquêtes est liée à la riposte budgétaire rapide et efficace ;
- Sa mise en place par les gouvernements vise à pallier les pertes de revenus de leurs citoyens ;
- La dette brute des gouvernements atteindra un niveau record de 101,5% du PIB à fin 2020 selon le FMI.

Indices des surprises économiques (en points)



Dette publique aux Etats-Unis (en % PIB)



Sources : Citigroup ; Bloomberg ; Ecofi Investissements

FINANCES AMERICAINES

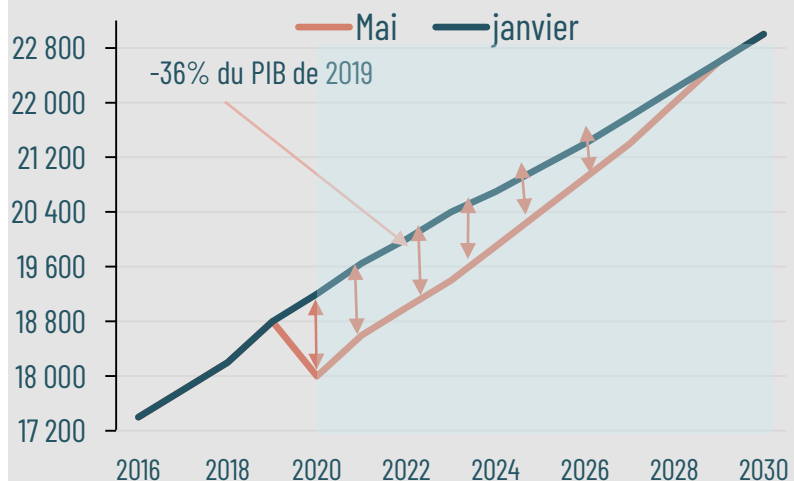
FACTURE ASTRONOMIQUE DU COVID



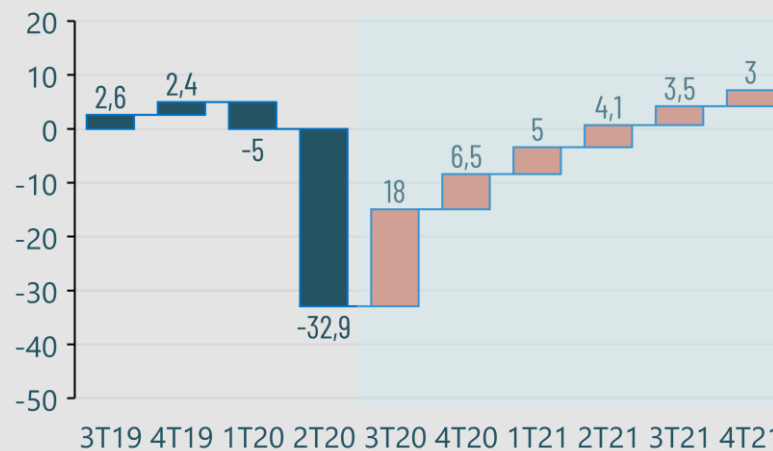
- **Les coûts du premier confinement sont déjà substantiels**

- Selon le CBO, les révisions à la baisse du PIB réel (2020 à 2030) induites par la pandémie seront équivalentes à rien de moins que 36% du PIB de 2019 ;
- Le Covid-19 laissera aussi sa marque sur les finances publiques ;
- L'augmentation fulgurante de la dette publique forcera tôt ou tard le gouvernement à se serrer la ceinture ;
- Ce processus pourrait évidemment affecter négativement la croissance économique à plus long terme.

Projections PIB janv 2020 & mai 2020 (en Mds \$)



PIB américain (en % rythme annualisé)



Sources : Bloomberg ; Congressional Budget Office (CBO) ; Ecofi Investissements

POLITIQUE MONÉTAIRE AMÉRICAINNE

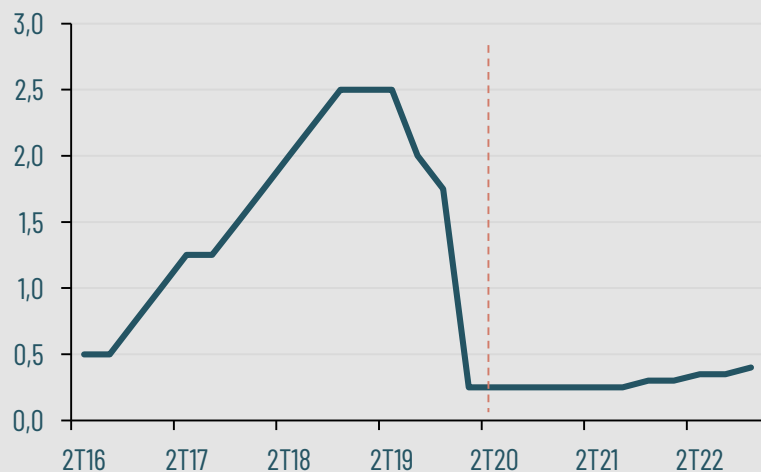
CHANGEMENT DE CIBLE INFLATION



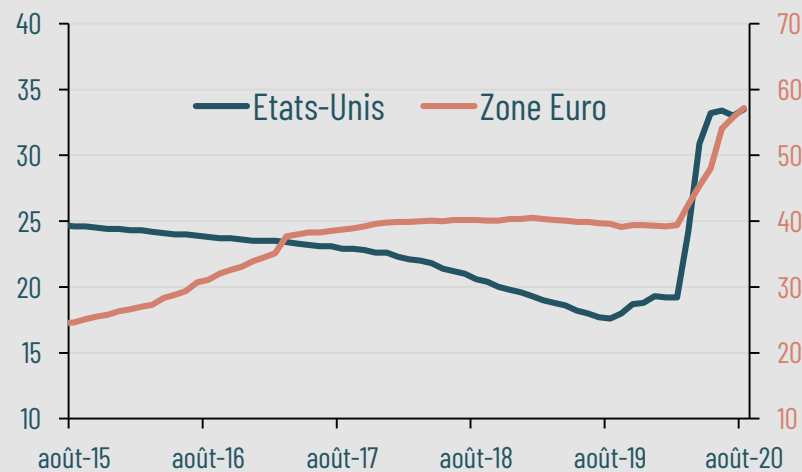
• La Réserve fédérale se démarque de la BCE

- Un changement de cible d'inflation visant une moyenne de 2% par an aux Etats-Unis fait rupture ;
- La FED est disposée à accepter une plus forte inflation pour rattraper des années d'inflation faible ;
- Son biais ultra-accommodant se prolongera au-delà de la crise du Covid-19, impliquant un \$ faible ;
- Dans ces conditions un relèvement des taux est hors d'actualité même si l'économie accélère ;
- La FED prendra son temps avant de retirer l'excès de liquidité en circulation ;
- Cela forcera la BCE à garder elle-aussi ce même biais.

Taux directeurs aux Etats-Unis (en %)



Bilan de la Fed & la BCE (en % PIB)



Sources : Fed, Banque centrale européenne, Bloomberg, Ecofi Investissements

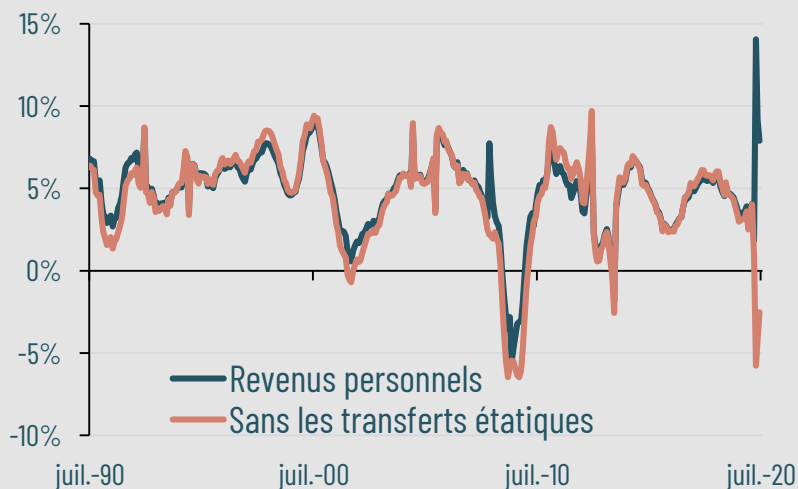
CONSOMMATION AUX ÉTATS-UNIS

PARI DES TRANSFERTS FISCAUX

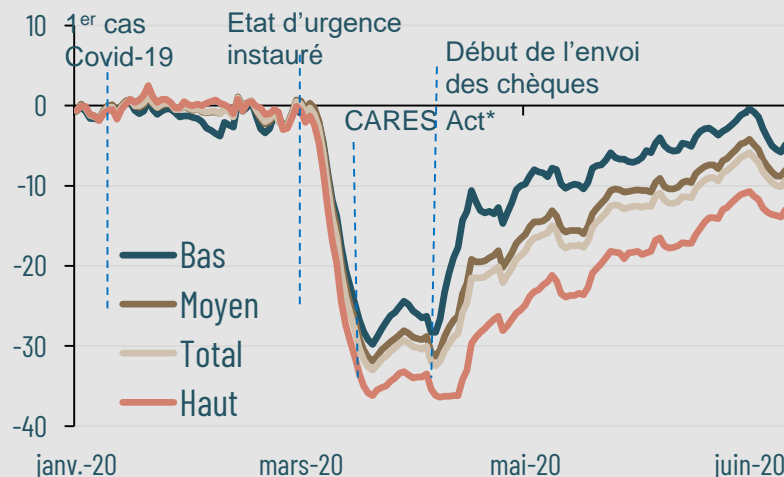


- **Les prévisionnistes s'attendent à une bonification des mesures budgétaires**
 - Sans le soutien de l'Etat (2 200 Mds\$ CARES Act 1), les revenus des ménages se seraient écroulés ;
 - Les attentes laissaient penser que ces aides se prolongeraient (1 200 Mds\$ CARES Act 2) au-delà juillet ;
 - Mais le Congrès américain s'attarde sur l'approbation du projet à l'approche des élections présidentielles en novembre ;
 - Une 2^e vague de paiements directs aux ménages serait toutefois moins généreuse (CARES Act 1: ménages < 75 000\$; CARES Act 2: < 55 000 \$).

Revenu personnel des ménages (en %)



Dépenses des ménages (en %, base 100: janv. 20)



Sources : Bureau of Economic Analysis ; Bloomberg ; Opportunity Insights ; Ecofi Investissements

* CARES : Coronavirus Aid, Relief, & Economic Security

DÉPENSES & EMPLOI AUX ETATS-UNIS

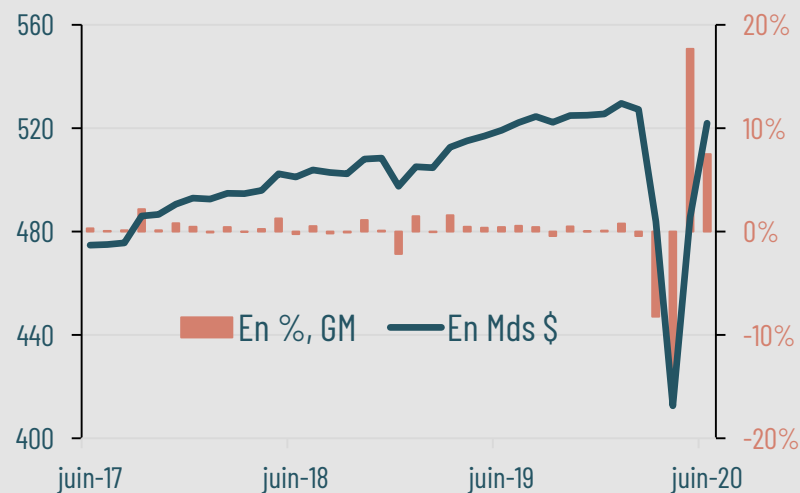
PROGRESSION MANIFESTE



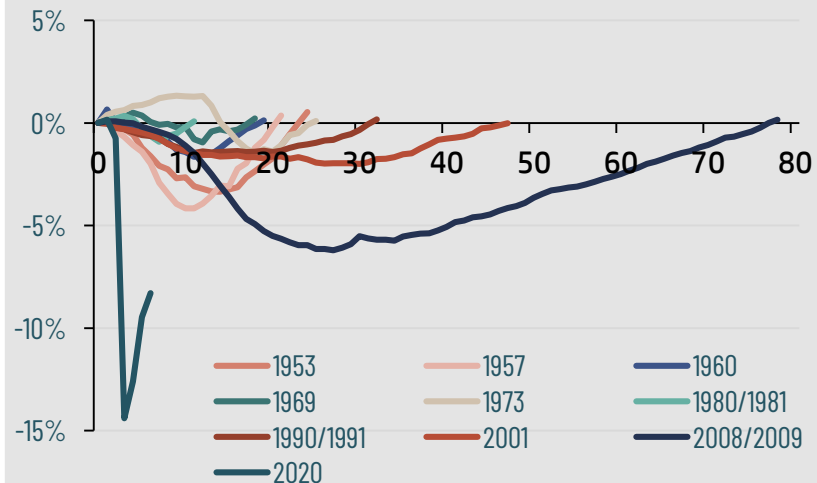
- **Un retour en force est visible mais les progrès ne suffisent pas**

- Les ventes au détail perdent leur élan (juillet 0,9%, août 0,6%) après un bond (mai 17,7%, juin 8,4%) ;
- Les effectifs salariés non agricoles progressent de 9,3 millions entre mai et juillet après une chute de -22,2 millions en mars et avril 2020 ;
- L'emploi total donc se situe toujours à -12,9 millions (-8,5%) en dessous du niveau de février 2020 ;
- Il faudra toutefois s'armer de patience à cause des nouveaux défis créés par la pandémie (faible productivité, distanciation sociale, mesures sanitaires, etc).

Ventes au détail (niveau & %)



Emploi (en %, base 100 : début récession, durée mois)



Sources : Bloomberg ; Census Bureau ; Ecofi Investissements

COMPORTEMENT DES MÉNAGES

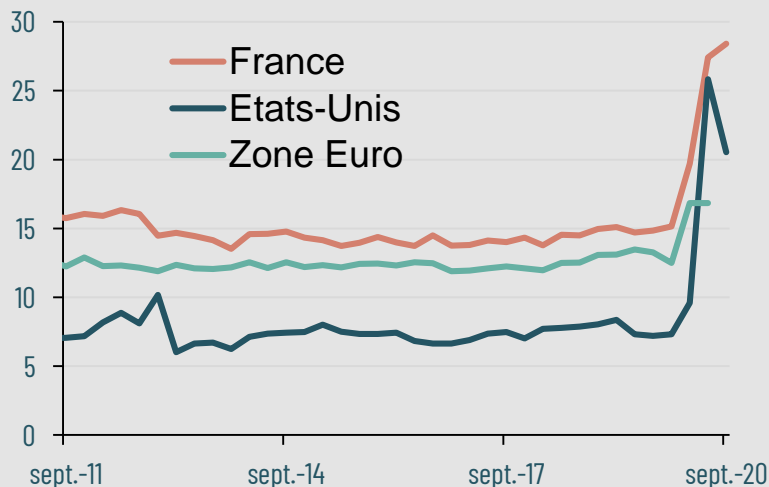
MARCHE EN ORDRE DISPERSÉ



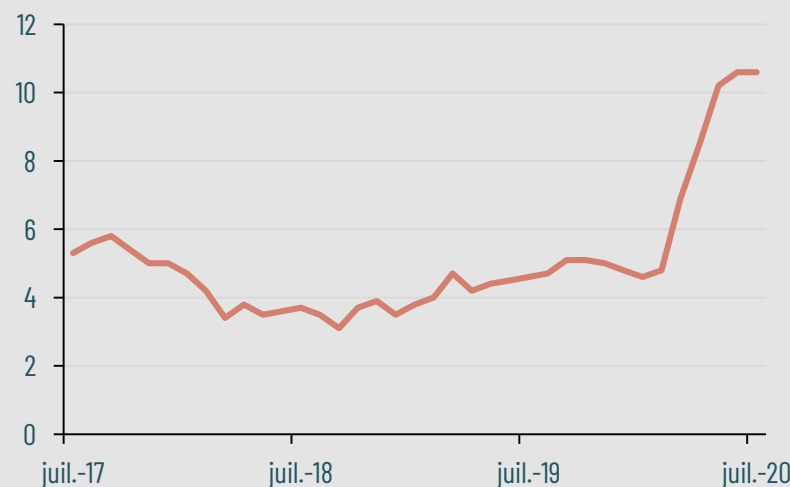
- **La consommation n'a toujours pas atteint son niveau d'avant-crise**

- La période de confinement a permis aux ménages de mettre beaucoup d'argent de côté ;
- Le taux d'épargne touche un pic en juin aux Etats-Unis (25,8% du PIB) et en Zone Euro (16,8%) ;
- La tendance d'une épargne « forcée » semble se transformer en une épargne de précaution ;
- Les Français ont déposé 98 Mds€ sur leurs comptes bancaires entre mars et juillet (+10,2% sur 1 an) ;
- Pour information, la moyenne constatée sur les 5 dernières années est de 38 Mds€.

Taux d'épargne (en %)



Dépôts bancaires en France (en %, GA)



Sources : Bureau of Economic Analysis, Eurostat, Insee, Banque de France, Ecofi Investissements

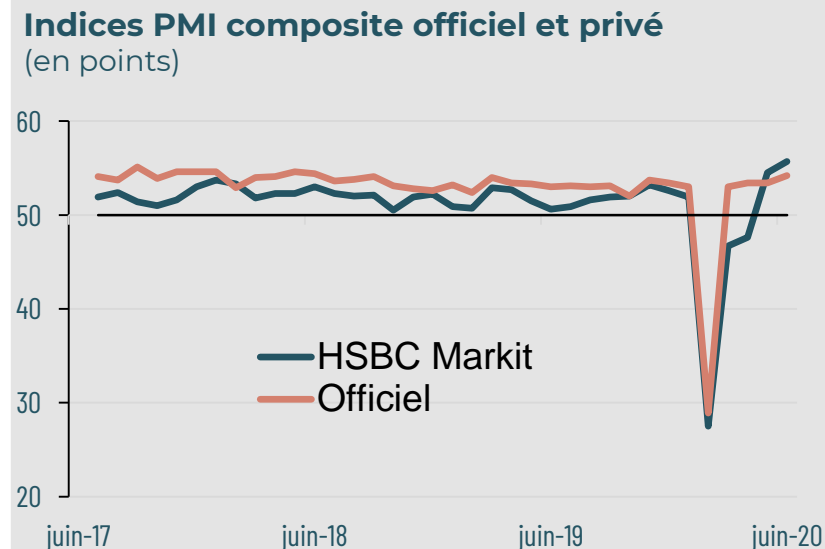
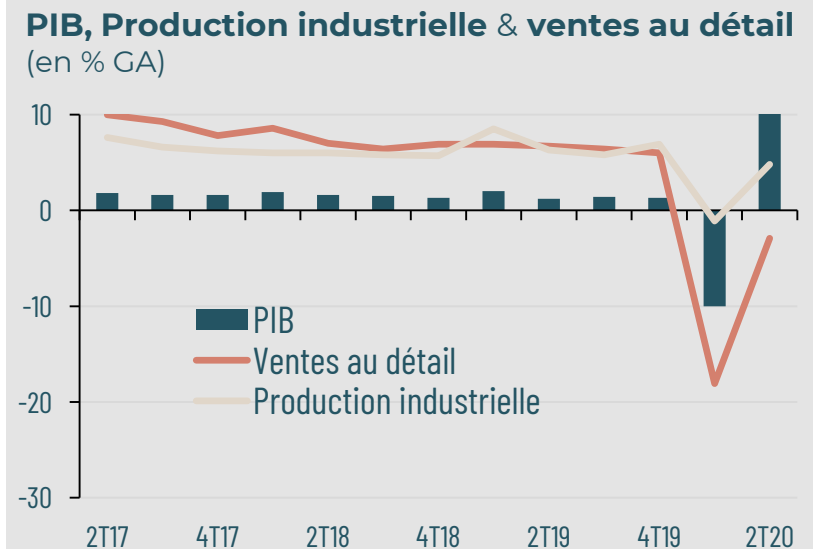
CROISSANCE EN CHINE

SIGNES DE REPRISE ENCOURAGEANTS



- **De nombreux indicateurs en Chine suggèrent un fort rebond**

- La production manufacturière, par exemple, a déjà épousé un mouvement de reprise en « V » ;
- Les ventes de voitures en gros sont sorties d'une longue période de déclin, signe évident d'une forte demande des consommateurs ;
- Les perspectives sont solides, le climat des affaires, mesuré par la moyenne entre l'indice PMI composite officiel et son homologue publié par Caixin, a atteint son plus haut niveau en 2 ½ ans.



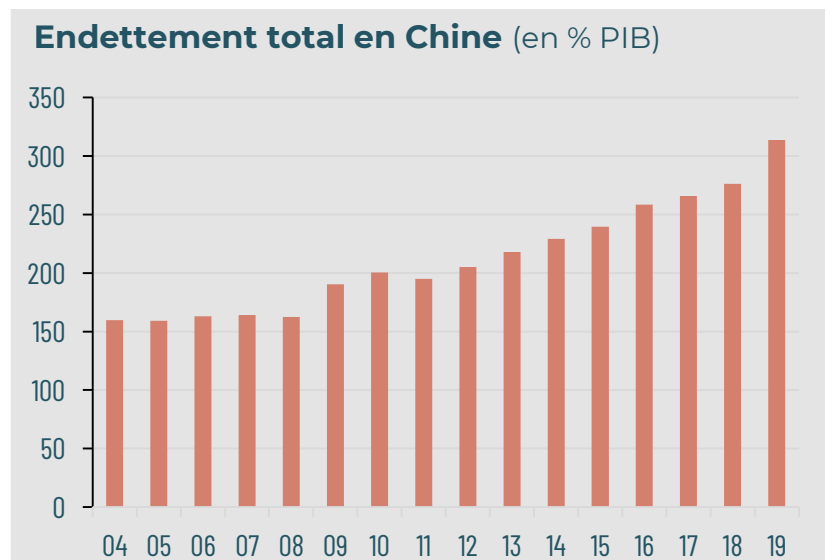
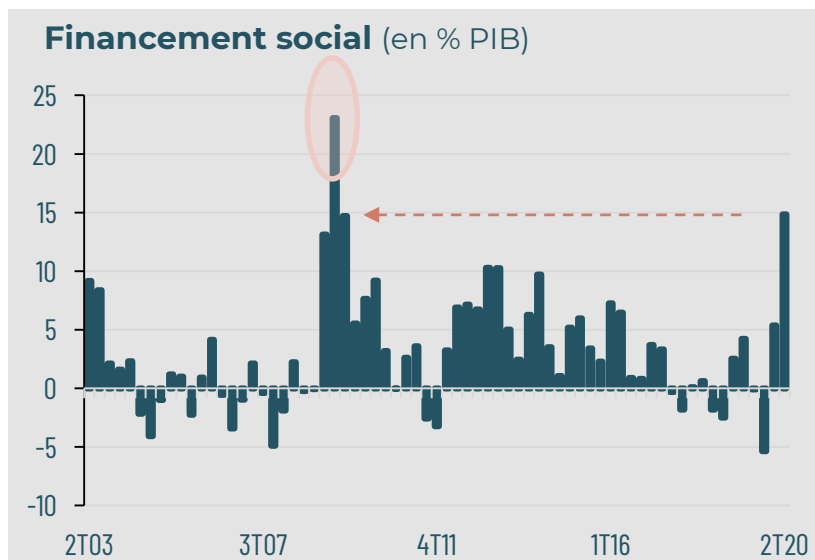
Sources : Bureau national des Statistiques de Chine ; IHS Markit ; Bloomberg ; Ecofi Investissements

POLITIQUE MONÉTAIRE CHINOISE

MESURES SUPPLÉMENTAIRES



- **L'endettement domestique est la mesure la plus probante de cette impulsion**
 - L'encours de nouveaux crédits (« social financing ») s'élève déjà à 14,9% du PIB sur le 1^{er} sem. 2020 ;
 - Le financement social devrait représenter 25% du PIB en 2020 conduisant l'encours à dépasser 278% du PIB ;
 - En ajoutant la dette non prise en compte dans les données agrégées sur le social financing et le crédit offshore, l'endettement total devrait ainsi se rapprocher de 340% du PIB ;
 - Une relance aussi massive se justifie évidemment par le souhait de retrouver rapidement le chemin d'une croissance forte afin de permettre une stabilisation du marché du travail.



Sources : The People's Bank of China ; Bloomberg ; Ecofi Investissements

AVERTISSEMENT

Document promotionnel non contractuel.

Le présent document ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée.

Conformément à la réglementation, toute souscription devra être précédée d'une évaluation de l'expérience, de la situation et des objectifs du Client. Il est recommandé, avant tout investissement, de lire le Document d'Information Clé pour l'Investisseur (ou DICI) de l'OPC, les documents d'informations périodiques des OPC sont tenus en permanence à votre disposition chez **Ecofi Investissements, 22 rue Joubert - 75009 Paris** ou sur notre site internet www.ecofi.fr.

Ecofi Investissements est susceptible de détenir des liens d'intérêt (notamment gestionnaire ou distributeur) ou de détenir des positions sur les OPC ou les valeurs mentionnés. Une quote-part des frais de fonctionnement et de gestion peut-être éventuellement attribuée à un tiers distributeur afin de rémunérer l'acte de commercialisation dudit OPC.

Ecofi Investissements est agréée par l'AMF sous le n°GP97004

Ce document est la propriété intellectuelle d'Ecofi Investissements. Il est destiné à une clientèle professionnelle.



ECOFI INVESTISSEMENTS - ENTREPRISE A MISSION

Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le numéro GP97004
22, rue Joubert - 75009 Paris
Téléphone : 01 44 88 39 00 – Télécopie : 01 44 88 39 39 - E-mail : contact@ecofi.fr



Victor-Emmanuel FERNANDES

Relations Commerciales
Crédit Coopératif & BTP Banque

ECOFI INVESTISSEMENTS

Téléphone : 01 47 24 99 78

Mobile : 06 27 88 83 63

E-mail : victor-emmanuel.fernandes@ecofi.fr

ecofi Actifs pour
le futur

**GRUPE
CREDIT COOPERATIF** 