

L'HEBDO DES MARCHÉS

Rédigé le 13 janvier 2021

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

174,5 Mds€ :

C'est l'augmentation de l'endettement brut des entreprises non financières en France entre février et septembre 2020, selon la Banque de France, dont 120,7 Mds€ de prêts garantis par l'État (PGE).

L'année 2021 commence en trombe, sur fond d'espoir de reprise économique lié aux campagnes de vaccination à travers le globe, mais aussi aux vastes plans de relance budgétaire et au soutien des banquiers centraux. Les investisseurs ont notamment salué la victoire des Démocrates au Sénat et la certification de Joe Biden par le Congrès, ce qui ouvre la voie à de nouvelles mesures de soutien aux ménages américains. Les mesures monétaire et budgétaire inédites, doublées du potentiel de rebond économique en vue, soutiennent les actions. Certaines touchent de nouveaux sommets, tandis que les segments les plus cycliques de la côte profitent d'un fort élan de rattrapage.

Mais l'accélération de la pandémie partout dans le monde et l'apparition de nouveaux variants du virus entraînent de nouveaux confinements et la mise en place de restrictions sanitaires accrues, dont la menace d'un blocage prolongé jusqu'en avril en Allemagne. Ces éléments viennent repousser le potentiel rebond de l'économie dans le temps.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS

On assiste à une cascade de records. En Asie, le Nikkei a terminé sur un plus haut de 30 ans (meilleure clôture depuis août 1990), enregistrant une performance hebdomadaire de 2,5%. Le Hang Seng s'est adjugé 2,3% et le Shanghai Composite 2,8%. En Europe, le CAC40 grimpe de 2,8%, tandis que le Dax évolue sur ses plus hauts historiques, engrangeant 2,5%. Outre-Atlantique, les points hauts absolus s'enchaînent. Le Dow Jones enregistre une performance hebdomadaire de 1,5%, le S&P500 gagne 1,6% et le Nasdaq100 seulement 1%, les opérateurs redoutant un durcissement de la réglementation pour les géants technologiques.

La pression sur le dollar persiste et le prix du pétrole progresse grâce à l'Arabie Saoudite, qui soutient les marchés pétroliers en abaissant volontairement sa production sur les prochains mois alors que la reprise de la demande reste fragile. L'or recule à 1850 USD, pénalisé par l'appétit pour le risque des investisseurs.

Le marché anticipe de plus grands stimuli avec le contrôle du Sénat par les Démocrates qui pourrait permettre à l'output gap (l'écart entre le niveau du PIB et son niveau potentiel) d'être comblé dès mi-2022. Le rendement à 10 ans américain progresse sensiblement à 1,12%, une première depuis mars 2020, gagnant près de 22 pb en 2021 et entraînant dans son sillage les taux européens dont la hausse est toutefois moins importante (+10 pb pour le taux souverain allemand).

LES INDICATEURS CLÉS	du 31/12/19 au 16/03/20	du 16/3 au 31/12/20	Perf 2020	du 31/12/20 au 08/01/21
CAC40	-35,35%	43,62%	-7,14%	2,79%
EuroStoxx50	-34,58%	44,98%	-5,15%	2,62%
S&P500	-26,13%	56,41%	15,54%	2,47%
Actions monde	-25,78%	53,49%	13,91%	2,49%
Actions émergents	-25,22%	54,74%	15,71%	4,97%
Pétrole (Brent)	-51,61%	71,67%	-16,94%	8,74%
OAT 10 ans en %	0,17%	-0,34%	-0,34%	-0,31%

POINT DE SITUATION

En Chine, les indices PMI manufacturier et services Caixin publiés cette semaine, confirment la solidité de l'activité chinoise.

Concernant la zone euro, ces mêmes indices ont reculé à 55,2 et 46,4, les ventes au détail chutent de 6,1% et l'indice d'inflation baisse de 0,3%. Certes, l'activité s'est légèrement améliorée en décembre en France, avec un écart ramené à -7% par rapport à la situation d'avant-crise, après -11% en novembre, mais ce rattrapage connaîtra une pause en janvier.

Aux Etats-Unis, la victoire des Démocrates pour le contrôle du Sénat ouvre la voie à davantage de dépenses pour relancer l'économie, ce qui est nécessaire comme le montre le recul des créations d'emplois dans le secteur privé en décembre, ce qui laisse anticiper un risque accru d'inflation, se traduisant par la remontée rapide des taux à 10 ans.

PERSPECTIVES : 2021 UNE ANNÉE PARTICULIÈRE

• La situation sanitaire continue de se dégrader, contraignant les gouvernements à renforcer les restrictions avec un coût pour l'activité qui risque de rester élevé au T1-2021. Le marché pourrait avoir du mal à résister à davantage de mauvaises nouvelles sur le plan sanitaire et les effets potentiels négatifs sur l'activité aux Etats-Unis ou en Europe en début d'année.

• Outre-Atlantique, la dynamique haussière entamée au lendemain de la victoire des Démocrates au Sénat conduit les investisseurs à table sur une relance budgétaire ambitieuse de J. Biden et donc une amélioration sensible des perspectives de croissance et d'inflation. Cela peut-il conduire à la disparition des pressions déflationnistes et donc à une éventuelle inflexion de la politique monétaire de la FED dès 2022 ?

• L'itinéraire qui se dessine pour les douze prochains mois génère de nombreuses questions. Les banques centrales vont-elles injecter autant de liquidités sur cette nouvelle année ? Les extensions budgétaires vont-elles continuer et pourraient-elles entraîner un retour de l'inflation ? La politique vaccinale sera-t-elle un succès et les vaccins constitueront-ils une réelle solution pour retrouver notre liberté ? Enfin, les tensions commerciales entre Amérique et Chine mais aussi avec l'Europe s'apaiseront-elles ?