

LA SEMAINE EN BREF

DU 06/07/20 AU 10/07/20

LES FAITS MARQUANTS

AUX ÉTATS-UNIS, la situation du marché du travail reste très difficile, avec 33 millions de personnes bénéficiant de subventions. J. Biden commence à dévoiler ses intentions sur le plan économique.

DANS LA ZONE EURO, l'Eurogroupe a élu Paschal Donohoe, le ministre irlandais des finances, de la dépense publique et des réformes depuis juin 2017 comme Président de l'Eurogroupe. Le processus de l'élection est révélateur des tensions européennes.

AU JAPON, la confiance des ménages progresse, mais les données réelles restent très moroses.

EN CHINE, les autorités par leur propos semblent vouloir toujours soutenir le marché action. Elles sont également à la manœuvre pour soutenir l'activité réelle en augmentant fortement les crédits bancaires distribués.

L'ÉVÉNEMENT DE LA SEMAINE

Les signes encourageants de reprise de l'activité ne peuvent faire oublier les craintes d'un redémarrage de l'épidémie alors que l'on observe plus de 200 000 nouveaux cas quotidiens à l'échelle mondiale et que l'épidémie accélère dans certaines zones.

Aux Etats-Unis, on a ainsi observé une accélération du nombre de nouveaux cas sur la semaine dernière avec 55 000 nouveaux cas quotidiens en moyenne entre le 6 et le 12 juillet et une accélération dans 40 Etats. L'accélération est également visible dans de nombreux pays émergents, Inde, Afrique du Sud et en Amérique latine.

En Europe, le nombre de nouveaux cas quotidiens reste relativement faible (20 000) mais a néanmoins nécessité des mesures de reconfinement locales et le retour de mesures sanitaires plus strictes est discuté.

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

57,1

ISM non manufacturier en juin aux Etats-Unis

La BCE a abordé la question du changement climatique. Je pense que la nécessité et le momentum sont juste plus forts maintenant ... nous devons examiner tous les secteurs d'activité et les opérations dans lesquels nous sommes engagés afin de lutter contre le changement climatique, car en fin de compte, l'argent parle.

C. Lagarde, le 8 juillet 2020

À VENIR CETTE SEMAINE

Etats-Unis	Ventes de détail de juin
Zone euro	BCE
Japon	BOJ
Chine	PIB du 2T20

NOS SCÉNARIOS DE MARCHÉ À 3 MOIS AU 26.06.20



Les mesures des gouvernements et des banquiers centraux contiennent le choc extrême

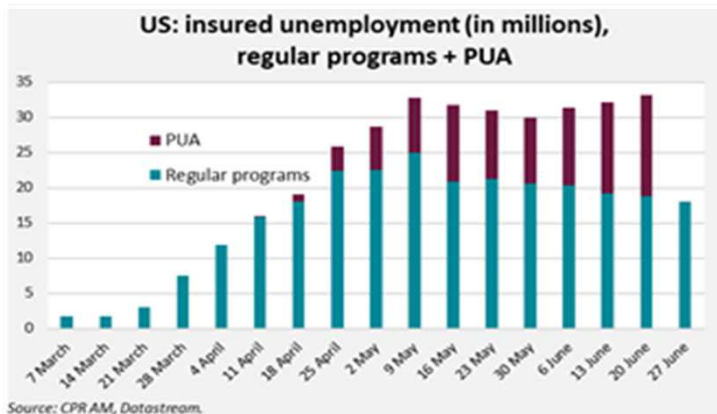


Récession prolongée



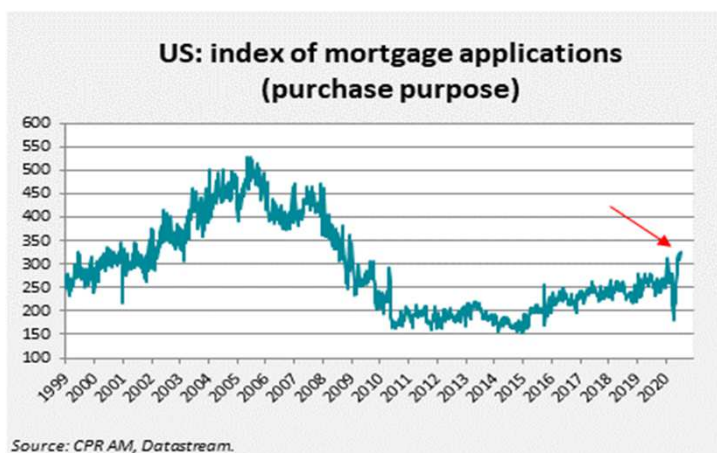
CHÔMAGE

- Le nombre de nouveaux inscrits aux programmes réguliers d'assurance-chômage lors de la semaine du 27 juin au 3 juillet diminue à 1,314 million contre 1,413 la semaine précédente. Même s'il s'agit de la 7^{me} semaine de baisse consécutive, le nombre reste tout de même très élevé. Le stock de personnes inscrites à l'assurance chômage (programmes réguliers + programmes exceptionnels, PUA) augmente encore et passe de 32,1 millions de personnes à 33,12 millions. En effet, si les inscriptions aux programmes réguliers ralentissent, le nombre d'inscrits aux programmes exceptionnels (PUA) progresse encore, pour atteindre un plus haut à 14,3 millions pour la semaine du 20 juin.
- Le taux de chômage indemnisé baisse de 0,5 point de pourcentage la semaine du 27 juin pour atteindre 12,4% de la population active.



IMMOBILIER

Le nombre de dossiers de crédit immobilier pour acheter atteint un plus haut depuis la fin 2008. Probablement lié au fait que les taux mortgage 30 ans sont à leurs plus bas niveaux historiques.



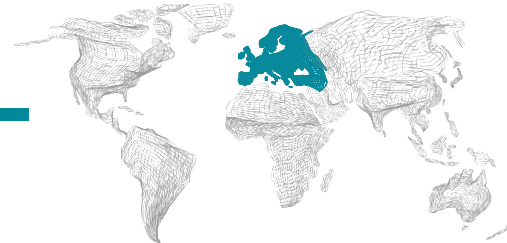
ISM non manufacturier

L'ISM non-manufacturier rebondit fortement à 57,1 en juin, contre 45,4 en mai et 41,8 en avril. Les composantes « activité » (plus haut niveau depuis 16 ans) et « nouvelles commandes » rebondissent fortement. En revanche, la composante « emploi » reste nettement en zone de contraction. Nous l'avons déjà souligné plusieurs fois, les indicateurs PMI/ISM ne sont pas les plus pertinents pour juger de la reprise. Etant donné que la quasi-totalité des entreprises de certains secteurs de services avaient complètement fermé pendant le confinement, il est mécanique qu'une part plus importante d'entreprises disent connaître davantage d'activité et enregistrer davantage de commandes...



POLITIQUE

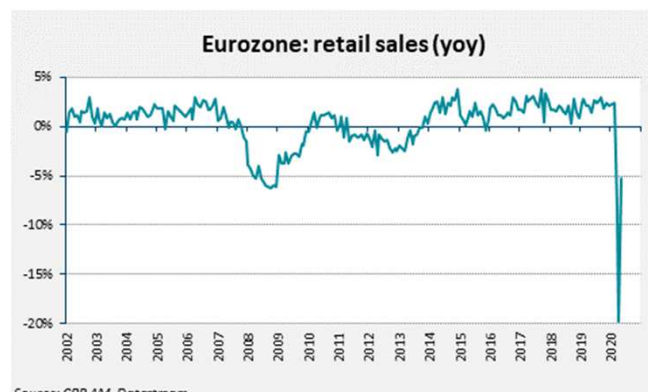
J. Biden a présenté un plan de relance de 700 mds de \$, le « Build Back Better ». Ce programme prévoit la création de 5 millions d'emploi et le remplacement des emplois perdus pendant la crise grâce aux investissements massifs sur 4 ans. Sur cette enveloppe globale, 300 mds de \$ seraient réservés aux dépenses de recherche et de développement, ainsi qu'aux innovations technologiques comme les énergies renouvelables et les véhicules électriques. Il vise notamment à diminuer la dépendance à la Chine dans certains secteurs. Il privilégie les infrastructures et l'investissement public dans l'approvisionnement. Pour financer son projet et ne pas encourager les entreprises à délocaliser, il a notamment annoncé le doublement de la taxe sur les bénéfices des sociétés à l'étranger.



ZONE EURO

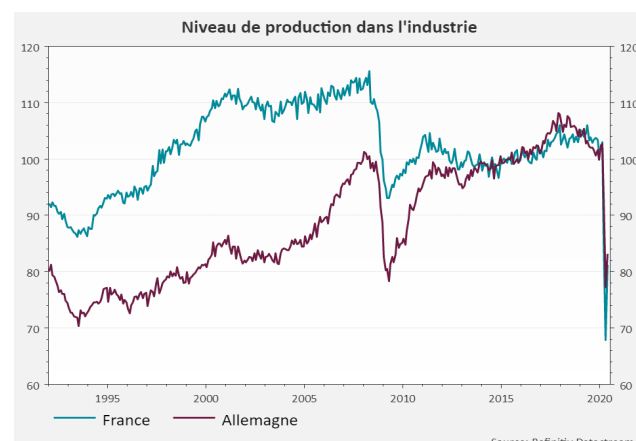
VENTES DE DÉTAIL

Les ventes au détail rebondissent de 17,8% en mai, après une contraction de 10,6% en mars et 12,1% en avril. Sur un an, la contraction est encore de 5,2%.



PRODUCTION INDUSTRIELLE

- En Allemagne, avec l'allègement des mesures de confinement et la reprise d'activité progressive on observe un rebond de la production industrielle de 7,8% sur le mois de mai, certes après une chute de 17,5% en avril. Le glissement annuel passe ainsi de -25% en avril à -19,3% en mai.
- En France, la production rebondit nettement en mai, de 19,6% sur le mois, après -20,6% en avril. Toutefois, si on compare à février, la production industrielle est encore en retrait de 21,2%. Pour la seule production manufacturière la hausse est de 22% après -22,3% en avril. La chute est très forte sur les 3 derniers mois dans les matériels de transports (-50,7%), les biens d'équipement (-27,7%) et le raffinage (-27,8%).

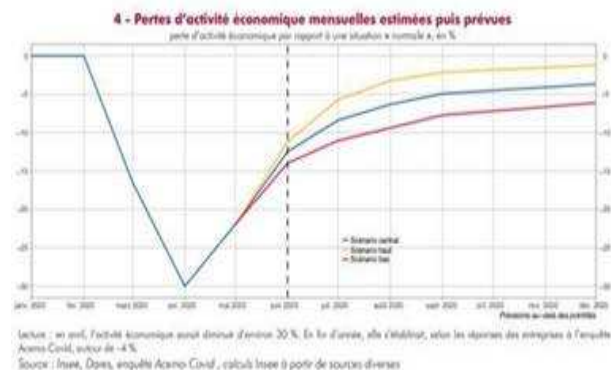


FRANCE

Une note de conjoncture un peu plus optimiste.

Dans son 7ème point de conjoncture depuis le 26 mars, l'INSEE indique que l'ordre de grandeur de la baisse du PIB en 2020 pourrait être d'une dizaine de points, voire un peu moins. Les indicateurs confirment la solidité de la consommation depuis la mi-mai et une reprise significative dans tous les secteurs à l'exception du transport aérien ou des spectacles, qui sont encore contraints par les mesures de prévention de la pandémie. Près de deux mois après le début du déconfinement entamé le 11 mai, l'économie française s'est redressée assez nettement.

En juin, l'activité économique aurait comblé les trois cinquièmes de l'écart qui la séparait, au creux du confinement, de son niveau d'avant crise. Il s'agit d'un rebond technique. Selon l'INSEE, sur l'ensemble du deuxième trimestre, le PIB aurait chuté de 17 % par rapport au premier (après - 5,3 %). Cette estimation est inchangée par rapport à celle présentée dans le précédent Point de conjoncture du 17 juin, mais elle reste susceptible d'être révisée (première estimation du PIB 2T20 le 31 juillet). Concernant le 2d semestre, les enquêtes de conjoncture indiquent que les perspectives de production se redressent très nettement : la vigueur de ce rebond tient beaucoup à la faiblesse du point de départ, c'est-à-dire de l'activité économique en période de confinement. Cependant les carnets de commandes, en particulier à l'international, demeurent jugés peu garnis par les entreprises industrielles, ce qui n'augure pas d'un retour immédiat à la normale. L'INSEE précise : « L'enquête Acemo-Covid, menée par la Dares en lien avec l'Insee, apporte quant à elle des précisions sur les délais de retour à la normale, tels que les anticipent les entreprises. En s'appuyant sur les réponses collectées en juin, nous estimons que l'activité en décembre 2020 pourrait être entre 1 % et 6 % en deçà de son niveau d'avant crise : ces chiffres sont significatifs, et l'ampleur de l'intervalle témoigne de l'incertitude qui pèse encore aujourd'hui, mais ils sont sans commune mesure avec la perte d'activité connue au printemps. En considérant une hypothèse médiane, le PIB rebondirait d'environ 19 % au troisième trimestre par rapport au deuxième, puis de 3 % au quatrième. Sur l'ensemble de l'année 2020, il diminuerait alors d'environ 9 % par rapport à 2019. » Cette estimation dépendra bien entendu de l'évolution de la situation sanitaire.



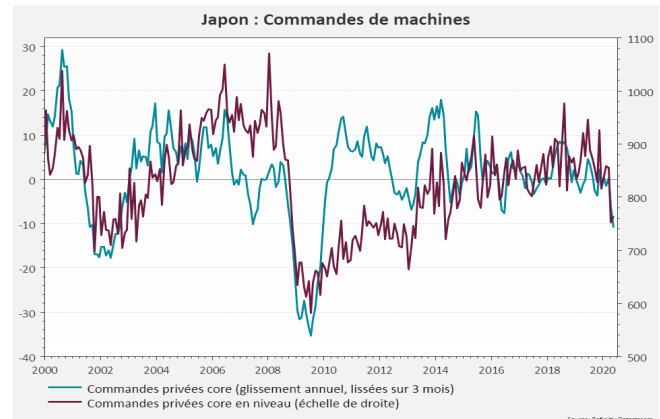


JAPON

COMMANDES DE MACHINES

Des perspectives d'investissement très faibles

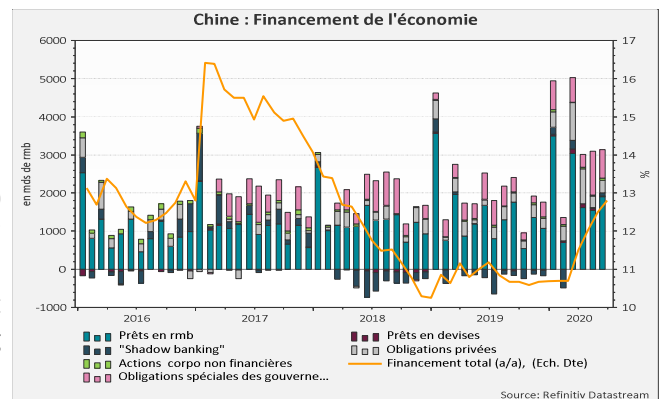
Les commandes de machines reculent de 11% sur le mois de mai après -8,3% en avril. En niveau, elles sont globalement au niveau de juin 2014. Les commandes core (hors services collectifs et construction navale) progressent en revanche de 1,7% sur le mois après un recul de 12% en avril ! Le rebond s'enregistre dans le non manufacturier (+17,7% en mai) alors que le manufacturier reste mal orienté (-15,5% sur le mois). Les commandes publiques progressent pour leur part de 44,2% sur le mois. La demande étrangère reste déprimée, avec un recul de 18,5% des commandes, après -21,6% en avril.



CHINE

FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

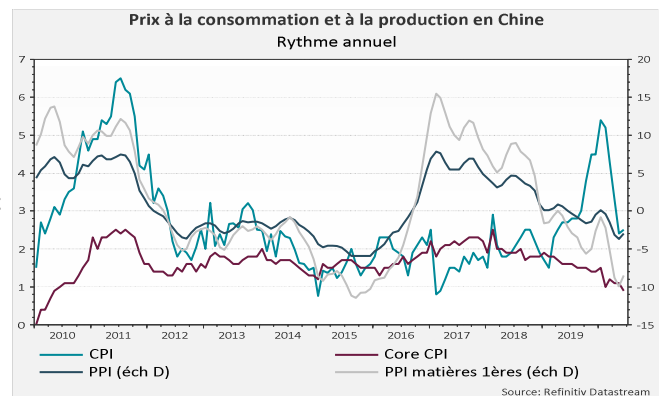
Le financement de l'économie réelle continue d'accélérer en juin, avec des crédits bancaires en hausse de 1904 mds de rmb après 1550 mds en mai. L'agrégat complet de financement progresse de 3427 mds de rmb, après déjà 3191 mds en mai. Les émissions obligataires des entreprises, et celles des gouvernements locaux restent importantes alors que le financement relevant du shadow banking continue de ralentir. Au total, le stock de financement total de l'économie progresse de 12,8% sur un an après +12,5% en mai.



INFLATION

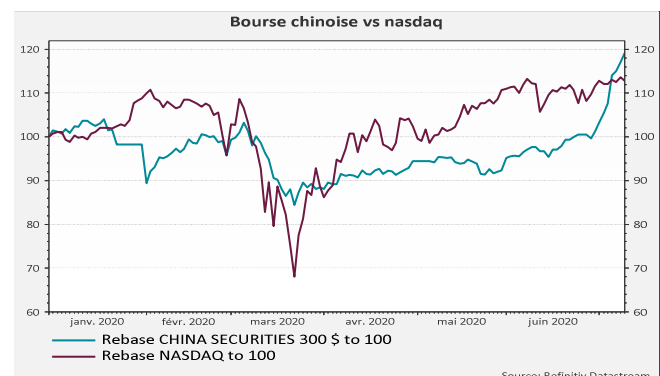
L'inflation reste très modérée.

- Les prix à la consommation progressent de 2,5% sur un an en juin, après +2,4% en mai. L'alimentation est à l'origine de la hausse, avec une hausse de cette catégorie de 11,1% sur un an en juin (+10,6% en mai), découlant de la hausse du prix des légumes frais (+4,2% après -8,5% sur un an). Les inondations et le reconfinement partiel à Pekin expliquent vraisemblablement cette hausse. Hors alimentation l'inflation recule à +0,3% en juin après +0,4% en mai.
- Les prix à la production reculent de 3% sur un an en juin après -3,7% en mai. La baisse du prix de l'énergie s'atténue.



MARCHÉ BOURSIER

L'euphorie de la bourse chinoise (+15.6% depuis début juillet pour le SHCOMP) semble commencer à inquiéter les autorités. En début de semaine, le China's Securities Journal (organe de presse reflétant largement la pensée officielle) titre en 1ère page de son quotidien : "a healthy" bull market after the pandemic is now more important to the economy than ever ». Cela rappelle largement l'appel à l'investissement actions lancé par les autorités il y a 5 ans ! Depuis le ton s'est apaisé, le même journal indiquant que le bull market pouvait être plus modéré dans sa dernière édition.



INDICATEURS & ÉVÉNEMENTS À VENIR

ACTUALITÉ DES BANQUES CENTRALES

Dates	Actualités
15 juillet	BOJ
16 juillet	BCE
29 juillet	FED
6 août	BOE

Dates	Actualités
14 juillet	Pologne (0,10%) statu quo attendu
15 juillet	Canada (0,25%) statu quo attendu Chili (0,50%) statu quo attendu
16 juillet	Corée (0,50%) statu quo attendu Indonésie (4,25%) -25bp possible

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Dates	Pays	Actualités
14 juillet	Chine	Balance commerciale de juin
	Zone euro	Bank lending survey du T2 2020 Production industrielle de mai
	Allemagne	Enquête ZEW de juillet
	Royaume-Uni	Rapport sur l'emploi de mai PIB de mai
	Etats-Unis	Inflation de juin
15 juillet	Royaume-Uni	Inflation de juin
	Etats-Unis	Empire state survey de juin Production industrielle de juin Beige Book
16 juillet	Chine	PIB du T2 2020 Chiffres d'activité de juin
	Zone euro	Balance commerciale de mai
	Etats-Unis	Ventes de détail de juin NAHB survey de juillet Philly fed de juillet
		Inflation de juin
17 juillet	Zone euro	Mises en chantier de juin
	Etats-Unis	Confiance du Michigan de juillet

INDICATEURS FINANCIERS

Indices actions au	10/07/2020	1 semaine	1 mois	Début 2020	1 an	3 ans
SP 500	3 185	1,76%	-0,16%	-1,42%	6,41%	31,21%
Eurostoxx 50	3 296	0,06%	0,08%	-11,99%	-5,86%	-5,23%
Nikkei	22 291	-0,07%	-3,61%	-5,77%	3,52%	11,00%
MSCI Emergents	1 069	3,50%	5,61%	-4,07%	1,94%	5,94%
MSCI Emergents - LATAM	382	0,97%	-3,95%	-31,59%	-31,33%	-17,21%
MSCI Emergents Asie	618	4,21%	8,29%	4,84%	15,37%	22,66%
FTSE 100	6 095	-1,01%	-3,69%	-19,19%	-19,06%	-17,29%

Cours de clôture, Indices en devises locales sauf émergents en dollar

Matières premières	10/07/2020	1 semaine	1 mois	Début 2020	1 an	3 ans
Pétrole (WTI)	39,62	-2,53%	0,05%	-35,13%	-33,93%	-10,77%
Pétrole (Brent)	43,39	1,14%	3,80%	-34,56%	-35,24%	-8,27%
Or	1 800,69	1,43%	4,84%	18,43%	27,60%	48,46%
Cuivre	6 418,55	6,56%	9,07%	4,38%	7,91%	10,74%

Niveaux de taux	10/07/2020	1 semaine	1 mois	Début 2020	1 an	3 ans
10 ans US	0,63	-0,04	-0,12	-1,28	-1,43	-1,74
10 ans Allemagne	-0,47	-0,04	-0,14	-0,28	-0,17	-1,01
10 ans France	-0,15	-0,04	-0,22	-0,27	-0,13	-1,05
10 ans Espagne	0,43	-0,02	-0,26	-0,04	-0,01	-1,24
10 ans Italie	1,29	-0,04	-0,23	-0,14	-0,44	-0,98
10 ans Japon	0,02	-0,01	-0,01	0,04	0,14	-0,08

Devises	10/07/2020	1 semaine	1 mois	Début 2020	1 an	3 ans
EUR/USD	1,13	0,45%	-0,62%	0,78%	0,44%	-0,88%
USD/JPY	106,91	-0,56%	-0,19%	-1,58%	-1,44%	-6,26%
EUR/GBP	0,90	-0,63%	0,36%	5,95%	-0,53%	1,17%
USD/GBP	0,79	-1,09%	0,99%	5,13%	-0,97%	2,05%

Breakeven inflation	10/07/2020	1 semaine	1 mois	Début 2020	1 an	3 ans
5 ans US	1,51	0,02	0,25	-0,33	-0,37	-0,38
10 ans US	1,67	-0,01	0,11	-0,31	-0,32	-0,39
5 ans EUR	0,60	-0,02	0,01	-0,47	-0,38	-0,60
10 ans EUR	0,84	-0,02	0,01	-0,34	-0,26	-0,54

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de CPR AM sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle et n'engagent pas la responsabilité de CPR AM. Elles sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos, et elles ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations contenues dans ce document n'ont aucune valeur contractuelle. Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans l'autorisation préalable de CPR AM. Sous réserve du respect de ses obligations, CPR AM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement.