

Conjoncture

L'actualité économique et immobilière

Octobre 2020
N°89

Conjoncture économique et financière du 3^e trimestre 2020

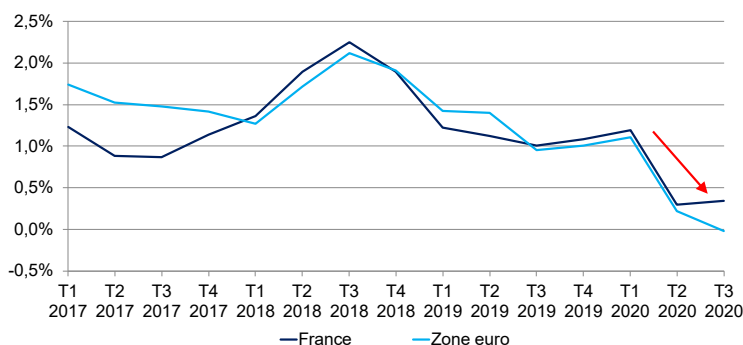
Au cours du 3^e trimestre, la conjoncture internationale a été marquée par une nouvelle étape dans la diffusion du choc sanitaire, avec un rebond des PIB qui s'annonce historique dans la plupart des pays, à la faveur du déconfinement des économies et des mesures d'urgence de la part des autorités monétaires et budgétaires. Cependant, ce rebond est essentiellement mécanique et les dernières enquêtes de conjoncture témoignent d'un essoufflement de la croissance. De plus, la prégnance des risques, sanitaire mais aussi géopolitiques, nourrit une incertitude élevée et dessine un affaissement sensible de l'activité au cours du trimestre à venir, voire une nouvelle (légère) récession. Quant aux différents plans de relance budgétaire, annoncés récemment (Europe) ou à venir prochainement (États-Unis), ils ne joueront significativement qu'à moyen terme sur la croissance et l'emploi.

Eurostat (contre 1,1 % au 1^{er} trimestre). Ainsi, et comme anticipé, les tensions désinflationnistes continuent à ce stade à l'emporter sur les tensions inflationnistes, et probablement encore au cours du trimestre à venir.

Du côté du marché immobilier résidentiel, on n'observe pas encore d'inflexion : les prix auraient continué de progresser en moyenne au 2^e trimestre et la période estivale aurait été bonne pour l'activité. C'est, du moins, ce qu'indiquent les remontées de terrain. S'agissant, avant tout, d'un effet de rattrapage, la prudence reste de mise : même si les conditions de crédit restent bonnes, l'accès se durcit pour les moins bons dossiers. Les prochains mois seront à surveiller. Du côté des logements neufs, les chantiers ont repris mais plusieurs dizaines de milliers de logements manqueront à l'appel en 2020.

Macroéconomie

> Inflation totale (sur un an) en moyenne trimestrielle



Sources : Insee, Eurostat, CDC

Du côté des prix à la consommation, en France et en zone euro, la désinflation anticipée se confirme. L'inflation devrait demeurer faible et proche du niveau actuel au cours des prochains mois. Selon l'Insee, ils s'inscrivent à 0,3 % en moyenne sur le 3^e trimestre en France (contre 1,2 % au 1^{er} trimestre 2020) et à 0 % en zone euro selon

Marchés financiers

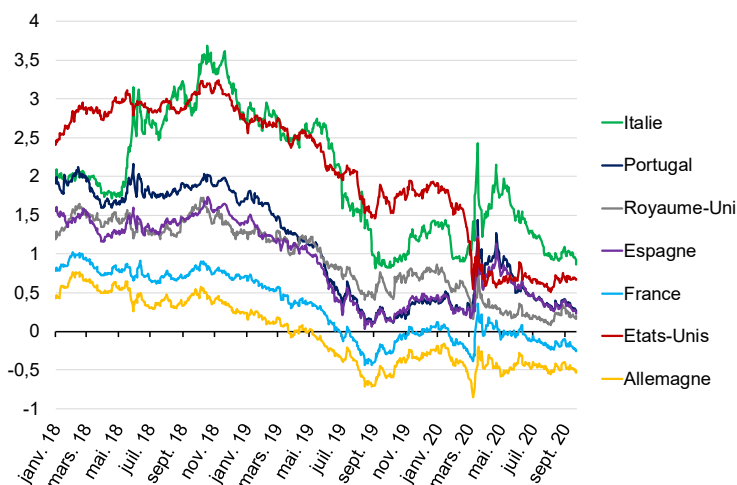
Sur les marchés financiers, le 3^e trimestre 2020 a été marqué par un certain retour de la stabilité. Les annonces de plans de relance massifs et les décisions ultra-accommodantes des banques centrales ont contribué à apaiser les incertitudes des investisseurs. Sur le marché obligataire souverain, le taux OAT 10 ans a poursuivi sa dynamique baissière, et se stabilise en fin de trimestre, et ce, malgré la hausse de l'endettement des États (l'effet dissuasif est compensé par les achats banques centrales). Sur les marchés plus risqués, on observe pour le marché obligataire privé une poursuite du reflux du risque de crédit qui intervient dans un contexte global de liquidités abondantes, de soutien des banques centrales et de confiance envers les plans de relance annoncés. Même contexte sur le marché des actions, à la différence que le CAC 40 est resté globalement stable sur le trimestre, avec cependant un repli en fin de période. En effet, sur les marchés risqués, le soutien et les liquidités apportés par les banques centrales ont déconnecté les valorisations de leurs fondamentaux : les bénéfices anticipés sur le CAC 40 sont en baisse constante, le contexte macroéconomique reste incertain, et les notations des entreprises sont revues à la baisse. Les marchés semblaient avoir déjà intégré la

reprise économique dans leur valorisation : ils restent, de fait, exposés aux mauvaises nouvelles.

Perspectives

En termes de perspectives, les dernières enquêtes suggèrent un essoufflement de l'activité en fin d'année, parallèlement au renforcement du risque sanitaire, confirmant un profil en « racine carrée » de la croissance. Sur les marchés, le contexte monétaire est attendu durablement accommodant, même après l'apparition d'une reprise.

> Taux souverains 10 ans (%)



Source : Bloomberg, CDC

> Indicateurs clés au 30/09/2020

Croissance du PIB sur un an (%)	2016	2017	2018	2019	2020T2	Prévisions Consensus			
						2020*	2021*		
France	1,0	2,4	1,8	1,5	-18,9	-10,0	6,6		
Zone euro	1,9	2,5	1,9	1,3	-14,7	-8,0	5,5		
Etats-Unis	1,6	2,4	2,9	2,3	-9,0	-4,4	3,8		
Chine	6,8	6,9	6,7	6,1	3,2	2,1	8,0		
Taux (fin d'année, %)	2016	2017	2018	2019	30/09/2020	2020	2021	Forward fin 2020	Forward fin 2021
Taux repo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-	-
Eonia	-0,35	-0,34	-0,36	-0,46	-0,47	-	-	-0,48	-0,52
Euribor 3 mois	-0,32	-0,33	-0,31	-0,38	-0,50	-	-	-0,50	-0,54
OAT 10 ans	0,69	0,79	0,71	0,12	-0,24	-0,17	-0,04	-0,32	-0,22
Inflation hors Tabac	0,6	1,1	1,5	1,0	-0,15	0,6**	1**	-	-
Livret A	0,75	0,75	0,75	0,75	0,50	-	-	-	-

* Consensus Bloomberg, moyenne annuelle

** moyenne annuelle, pour l'inflation totale (IPCH)

Source : Bloomberg

Après une récession de l'économie mondiale qui sera marquée en 2020, les politiques économiques déjà déployées permettent d'anticiper une reprise vigoureuse de l'activité pour 2021. Du côté monétaire, les banques centrales ont fourni abondamment le marché en liquidités et ont confirmé leur fort soutien pour longtemps. Ainsi, les taux sont attendus en sensible baisse jusqu'au moins fin 2021 avec des taux longs toujours anticipés en territoire négatif à cet horizon.

banquedesterritoires.fr

  | @BanqueDesTerr

Avertissement : les travaux objets de la présente publication ont été réalisés à titre indépendant par le service des Études de la Direction des prêts de la Banque des Territoires. Les opinions et prévisions figurant dans ce document reflètent celles de son ou ses auteurs à la date de sa publication, et ne reflètent pas nécessairement les analyses ou la position officielle de la Banque des Territoires ou, plus largement, de la Caisse des Dépôts. La Banque des Territoires n'est en aucun cas responsable de la teneur des informations et opinions contenues dans cette publication, y compris toute divulgation ou utilisation qui en serait faite par quiconque.

Banque des Territoires - Caisse des Dépôts - Directeur de la publication : Marianne Laurent - Responsable de la rédaction : Yann Tampéreau, yann.tampereau@caissedesdepots.fr - Auteurs : Alisson Dray, Yann Tampéreau et Cédric Thellier - Abonnement gratuit : etudesdfe@caissedesdepots.fr - www.prets.caissedesdepots.fr - Dépôt légal et ISSN en cours.